EuropaInstitut

AN DER UNIVERSITÄT ZÜRICH

Assoziiertes Institut der Universität Zürich & Kooperationspartner der ETH Zürich
RECHT BERATUNG WEITERBILDUNG

Herausgeber:
Alexander Vogel

Aktuelle Herausforderungen und Entwicklungen des Konzernrechts

Tagung zu Konzernrecht
Tagungsband 2020

EIZ Publishing



Aktuelle Herausforderungen und Entwicklungen des Konzernrechts von Alexander Vogel wird unter Creative Commons Namensnennung-Nicht kommerziell-Keine Bearbeitung 4.0 International lizenziert, sofern nichts anderes angegeben ist.

© 2022 – CC BY-NC-ND (Werk), CC BY-SA (Text)

Herausgeber: Alexander Vogel – Europa Institut an der Universität Zürich
Verlag: EIZ Publishing (eizpublishing.ch)
Produktion, Satz & Vertrieb: buchundnetz.com
ISBN:
978-3-03805-532-7 (Print – Softcover)
978-3-03805-533-4 (PDF)
978-3-03805-534-1 (ePub)
DOI: https://doi.org/10.36862/eiz-532
Version: 1.01 – 20221027

Das Werk ist als gedrucktes Buch und als Open-Access-Publikation in verschiedenen digitalen Formaten verfügbar: https://eizpublishing.ch/publikationen/aktuelle-herausforderungen-und-entwicklungen-des-konzernrechts/.

Inhaltsübersicht

Konzern-Kreditfinanzierungen unter Berücksichtigung der Aktienrechtsrevision 2020 9

Prof. Dr. Lukas Glanzmann, Rechtsanwalt, LL.M., Partner bei Baker & McKenzie Zürich, Mitglied der Eidg. Expertenkommission für das Handelsregister, Titularprofessor an der Universität St. Gallen

Unternehmensverantwortung als Zusammenspiel von Markt, Recht, Ethik und Corporate Governance 53

Prof. Dr. Karl Hofstetter, Titularprofessor für Privat- und Wirtschaftsrecht an der Universität Zürich

Konzernverantwortungsinitiative: Übertragung der Geschäftsherrenhaftung auf „kontrollierte Unternehmen“ 73

Prof. Dr. Christoph B. Bühler, Rechtsanwalt, LL.M., Partner bei böckli bühler partner, Basel, Titularprofessor für Handels- und Wirtschaftsrecht an der Universität Zürich

Konzern in der Krise: Umstrukturierungen als (heikles) Sanierungsinstrument 93

Dr. Alexander Vogel, Rechtsanwalt, LL.M., Partner bei Meyerlustenberger Lachenal, Zürich/Zug

Arbeitsrecht im Konzern: neuere Tendenzen in Rechtsprechung und Praxis 149

Prof. em. Dr. Dr. h.c. Thomas Geiser, Rechtsanwalt, Universität St. Gallen

Konzern-Kreditfinanzierungen unter Berücksichtigung der Aktienrechtsrevision 2020

Lukas Glanzmann*

Inhalt

I. Einleitung 10

II. Strukturen von Konzern-Kreditfinanzierungen 11
1. Downstream-, Upstream- und Cross-stream-Strukturen 11
2. Drittbedingungen („*at arm's length*") bei Konzern-Kreditfinanzierungen 14
a) Die Bedeutung von Drittbedingungen 14
b) Relevante Sichtweise 16
c) Wann liegen Drittbdingungen vor? 17
aa) Drittbedingungen bei Darlehen 17
bb) Relevanter Zeitpunkt 20
cc) Drittbedingungen bei Drittsicherheiten 21
dd) Berücksichtigung des Konzernverbunds 22
d) Wirtschaftliche Folgen von nicht zu Drittbedingungen gewährten Leistungen 23
aa) Downstream-Leistungen 23
bb) Upstream-Leistungen 24
cc) Cross-stream-Leistungen 25
3. Heilung von Downstream-, Upstream- und Cross-stream-Strukturen 25

III. Zweckkonformität und Interessenkonflikte 27
1. Zweckkonformität einer Leistung 27
2. Interessenkonflikte 29
3. Andere Beschränkungen der Vertretungsbefugnis 33
a) Genehmigungsvorbehalt der Gesellschafterversammlung bei der GmbH 33
b) Klumpenrisiken 33

IV. Kapitalschutzvorschriften 34
1. Leistungen zu Lasten des geschützten Eigenkapitals 34
a) Welche Eigenkapitalpositionen können betroffen sein? 34
b) Relevante Bilanzverhältnisse in zeitlicher Hinsicht 36

---

* Der vorliegende Text basiert auf folgendem Aufsatz des Autors: Konzern-Kreditfinanzierungen aus Sicht der kreditgebenden Bank, SZW 2011, 229–248. Stand der Judikatur und Literatur ist anfangs 2021. Der Autor dankt Benedikt Rutscheidt, Rechtsanwalt, für die wertvolle Mitarbeit sowie Sammy Guidoum, Rechtsanwalt, und Dr. Markus Wolf, Rechtsanwalt, für die kritische Durchsicht des Manuskripts. Etwaige Bemerkungen werden gerne unter lukas.glanzmann@bakermckenzie.com entgegengenommen.

2. Leistungen zu Lasten des Grundkapitals 37
a) Verbot der Einlagerückgewähr 37
b) Wann verletzt eine finanzielle Leistung an nahestehende Personen das Verbot der Einlagerückgewähr? 38
c) Rechtsfolgen der Verletzung des Verbots der Einlagerückgewähr 39
aa) Bei Darlehen 39
bb) Bei Sicherheiten 40
3. Leistungen zu Lasten der Reserven 41
a) Reserveschutzvorschriften 41
b) Wann verletzt eine finanzielle Leistung an nahestehende Personen die Reserveschutzvorschriften? 43
c) Rechtsfolgen einer Verletzung der Reserveschutzvorschriften 44
aa) Bei Eingriff in die geschützten Reserven 44
bb) Bei Eingriff in die frei verwendbaren Reserven 44

V. Kapitalersetzende Darlehen 46

VI. Fazit 48

Literaturverzeichnis 49

I. Einleitung

Seit der Publikation des Aufsatzes „Konzern-Kreditfinanzierungen aus Sicht der kreditgebenden Bank“[1] sind über zehn Jahre vergangen. In dieser Zeit sind zu dem Thema nicht nur verschiedene Schriften publiziert worden, sondern auch einige Bundesgerichtsurteile ergangen.[2] Zudem wird auch die im Sommer 2020 verabschiedete Aktienrechtsrevision Auswirkungen auf die Finanzierungspraxis haben.[3] Deswegen rechtfertigt es sich, diesen Aufsatz in einer aktualisierten Form zu publizieren.

Im Folgenden werden zuerst die Strukturen bei Konzern-Kreditfinanzierungen dargestellt (II.). Danach werden typische rechtliche Aspekte von Konzern-Kreditfinanzierungen erörtert, nämlich Fragen der Zweckkonformität bzw. der Folgen von Interessenkonflikten (III.), des Kapitalschutzes (IV.) und kapitalersetzender Darlehen (V.). Hierbei handelt es sich um Themen, die beim Vorliegen internationaler Sachverhalte vom auf die Gesellschaft anwendbaren Recht

1 Glanzmann, Konzern-Kreditfinanzierungen, 229 ff.

2 Dies vor allem in Folge des Zusammenbruchs der Swissair-Gruppe: Vgl. BGE 140 III 533 („Swisscargo“), Urteil des Bundesgerichts 4A_603/2014 vom 11. November 2015 („Flightlease“) und Urteil des Bundesgerichts 4A_268/2018 vom 18. November 2019 („Swissair“).

3 Die am 1. Januar 2023 in Kraft tretenden Normen des neuen Aktienrechts werden mit revOR zitiert.

bestimmt werden (Art. 155 IPRG). Die nachfolgenden Ausführungen beschränken sich daher auf Gesellschaften, für die nach Art. 154 IPRG Schweizer Recht anwendbar ist.

Nicht eingegangen wird auf die paulianische Anfechtung von Upstream- und anderen Drittsicherheiten sowie auf die Einschränkungen, die sich aufgrund des Covid-19-Solidarbürgschaftsgesetzes oder der Covid-19-Härtefallverordnung ergeben.[4]

Obwohl die Ausführungen primär die AG im Konzernverbund adressieren, gelten sie grundsätzlich auch für die GmbH.

II. Strukturen von Konzern-Kreditfinanzierungen

1. Downstream-, Upstream- und Cross-stream-Strukturen

Konzern-Kreditfinanzierung zeichnen sich dadurch aus, dass an der Finanzierung mindestens zwei Gesellschaften des gleichen Konzerns beteiligt sind. Konkret ist dies in folgenden Konstellationen möglich:

- Eine Konzerngesellschaft gewährt einer anderen Konzerngesellschaft ein Darlehen. Als Darlehen gelten insbesondere auch Forderungen gegenüber dem Pool-Leader in einem physischen bzw. *zero balancing* Cash Pool,[5] nicht jedoch Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, solange diese eine übliche Zahlungsfrist haben.[6]
- Ein Kreditgeber, z.B. eine Bank, gewährt einer Konzerngesellschaft einen Kredit, der durch eine andere Konzerngesellschaft besichert wird. Einer Sicherheit gleichgestellt ist die Solidarschuldnerschaft (auch aufgrund einer kumulativen Schuldübernahme) in Bezug auf all jene Beträge, welche die solidarisch haftende Gesellschaft nicht selber als Kredit beansprucht hat.[7] Der gleiche wirtschaftliche Effekt kann zudem eintreten, wenn eine Konzerngesellschaft ein Kreditinstrument (z.B. eine Erfüllungs- oder Anzahlungsgarantie) zugunsten einer Vertragspartei einer anderen Konzerngesellschaft ausstellen lässt. Somit ist der Begriff „Sicherheit" nachfolgend umfassend zu verstehen.

---

4 Vgl. dazu Glanzmann, Covid-19, 265 ff.

5 Urteil des Bundesgerichts 4A_248/2012 vom 7. Januar 2013 E. 2.

6 Vgl. ExpertSuisse, Cash Pooling, 5; Schenker, 233.

7 Vgl. zur kumulativen Schuldübernahme Arpagaus, N 1601.

Aus diesen Konstellationen ergeben sich drei verschiedene Grundstrukturen, die als Downstream-, Upstream- und Cross-stream-Struktur bezeichnet werden:

– Bei einer Downstream-Struktur erbringt eine Gesellschaft eine Leistung zu Gunsten ihrer Tochtergesellschaft, und zwar entweder in Form eines Darlehens an die Tochtergesellschaft oder als Drittsicherheit zu Gunsten des Kreditgebers, der die Tochtergesellschaft finanziert.

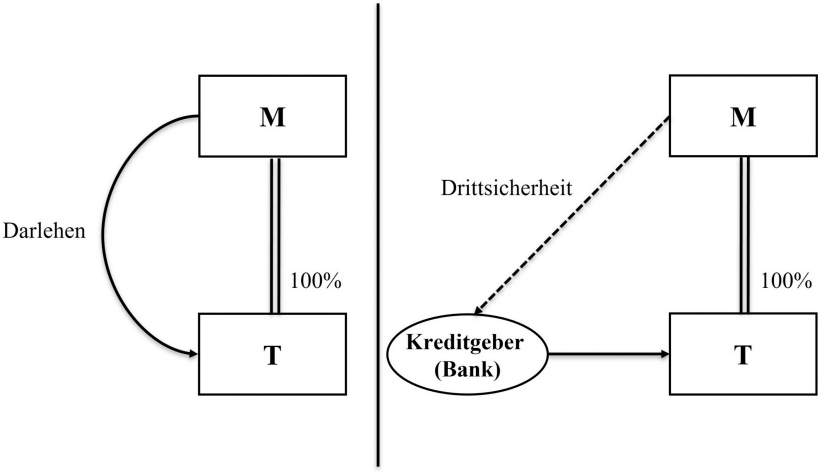


Abbildung 1: Downstream-Strukturen

– Bei einer Upstream-Struktur erbringt eine Gesellschaft eine Leistung zu Gunsten ihrer Muttergesellschaft, und zwar entweder in Form eines Darlehens an die Muttergesellschaft oder als Drittsicherheit zu Gunsten des Kreditgebers, der die Muttergesellschaft finanziert.

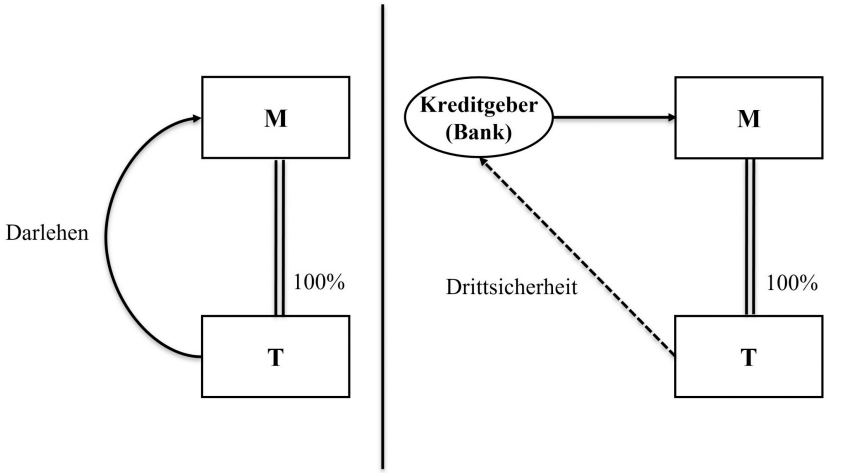


Abbildung 2: Upstream-Strukturen

– Bei einer Cross-stream-Struktur[8] erbringt eine Gesellschaft eine Leistung zu Gunsten ihrer Schwestergesellschaft, und zwar entweder in Form eines Darlehens an die Schwestergesellschaft (z.B. von T1 an T2) oder als Drittsicherheit zu Gunsten des Kreditgebers, der die Schwestergesellschaft (vorliegend T1) finanziert.

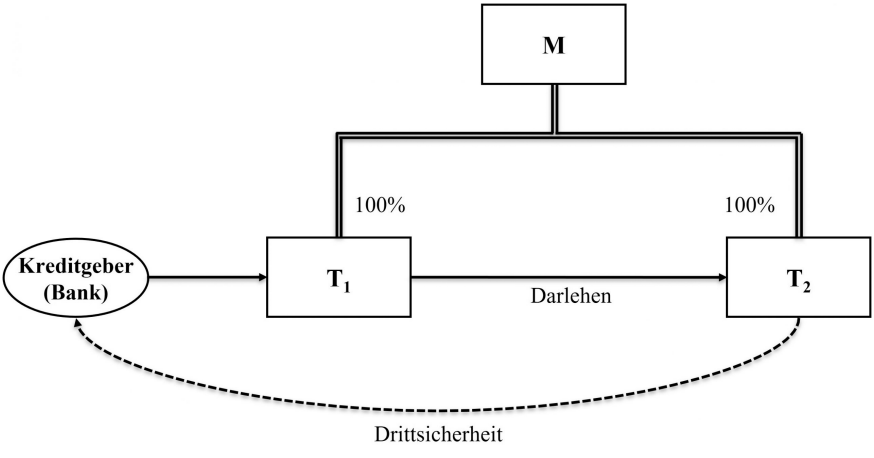


Abbildung 3: Cross-stream-Strukturen

[8] Teilweise wird dafür auch der Ausdruck Sidestream-Struktur verwendet.

Zu beachten ist, dass eine Downstream-Leistung auch eine verdeckte Upstream- oder Cross-stream-Leistung sein kann. Dies ist der Fall, wenn eine Gesellschaft eine Leistung zu Gunsten ihrer nicht zu 100% gehaltenen Tochtergesellschaft erbringt. Wird diese Leistung nicht zu Drittbedingungen gewährt, dann erfolgt im Umfang derer Beteiligungen eine Leistung an die anderen Gesellschafter der Tochtergesellschaft. Sofern es sich bei diesen anderen Gesellschaftern um Ober- oder Schwestergesellschaften der leistenden Gesellschaft handelt, liegt im Resultat im entsprechenden Umfang eine Upstream- oder Cross-stream-Leistung vor.

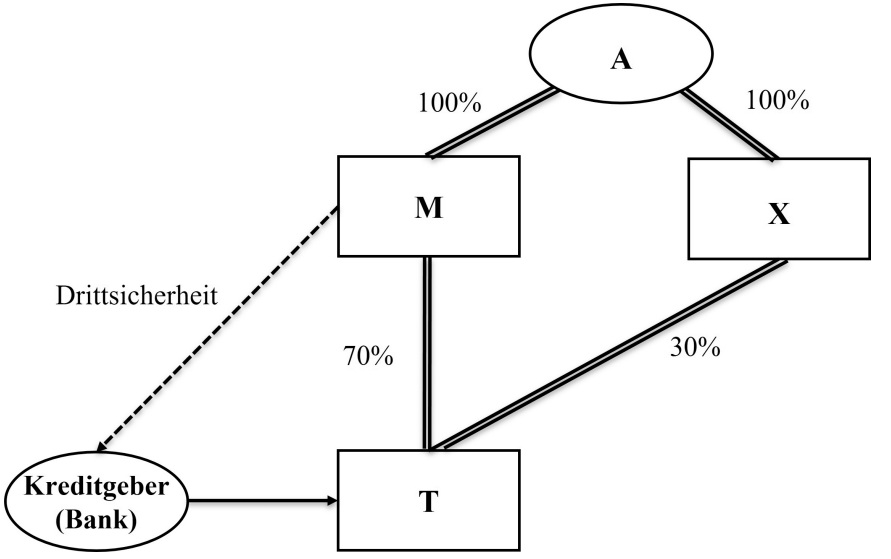


Abbildung 4: Verdeckte Upstream-Struktur

Anstatt einer anderen Gruppengesellschaft können insbesondere bei Upstream-Leistungen auch natürliche Personen Begünstigte sein. Aus Sicht der leistenden Gesellschaft ist eine solche Leistung gleich zu behandeln wie jene an eine andere Gruppengesellschaft.

2. Drittbedingungen („*at arm's length*") bei Konzern-Kreditfinanzierungen

a) Die Bedeutung von Drittbedingungen

Die rechtlichen Probleme von Konzern-Kreditfinanzierungen gründen einerseits darin, dass der Konzern im Schweizer Privat- und Insolvenzrecht in der Regel nicht als Einheit behandelt wird. Vielmehr gilt jede Konzerngesellschaft als eigenständiges Rechtssubjekt, das seinen eigenen Interessen verpflich-

tet ist. Schon aus diesem Grund müssen Geschäfte zwischen einzelnen Konzerngesellschaften grundsätzlich zu Drittbedingungen (*at arms' length*) abgeschlossen werden. Dies gilt, obschon das Gesetz den Konzern vereinzelt als Einheit behandelt, wie etwa bei der Konsolidierungspflicht[9] oder der Möglichkeit der Vereinheitlichung der Zuständigkeit bei Insolvenzverfahren.[10]

Anderseits müssen Kredit- von Eigenkapitalfinanzierungen abgegrenzt werden. Obwohl jene unbestrittenermassen auch zulässig sind, sind diese die typischen (aber eben nicht ausschliesslichen) Finanzierungsformen zwischen verbundenen Gesellschaften. Eigenkapitalfinanzierungen kommen in einem Downstream-Verhältnis als Beteiligung an einer Kapitalerhöhung oder als Einlage mittels Zuschusses in die Reserven, in einem Upstream-Verhältnis als Rückzahlung von Kapitalreserven, Dividendenausschüttung oder Kapitalherabsetzung vor. Ausser bei Kapitalerhöhungen erfolgen all diese Eigenkapitalfinanzierungen ohne direkte Gegenleistung. Aus diesem Grund stellt sich bei einer Kreditfinanzierung, bei der die Aussicht auf Rückzahlung von Beginn an zweifelhaft ist oder keine oder eine zu geringe Gegenleistung gewährt wird, die Frage, ob es sich um ein Darlehen oder um eine Eigenkapitalfinanzierung handelt.[11] Da Letztere, ausser dem Zuschuss in die Reserven, alle formbedürftig sind, steht damit auch die Rechtmässigkeit der Finanzierung zur Disposition. Deswegen ist bei Konzern-Kreditfinanzierungen der zentrale Aspekt, ob diese Drittbedingungen entsprechen.

Der Drittvergleich kann auch bei der Beurteilung, ob der Verwaltungsrat sorgfältig gehandelt hat, eine Rolle spielen.[12] Dabei geht es aber nicht darum, ob eine Kreditfinanzierung oder eine verdeckte Eigenkapitalfinanzierung vorliegt.

---

9 Art. 963 des Bundesgesetz betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht) vom 30. März 1911 (OR, SR 220).

10 Art. 4*a* des Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs vom 11. April 1889 (SchKG, SR 281.1). Weitere Beispiele, bei denen das Gesetz eine Konzernbetrachtung zugrunde legt, finden sich z.B. beim Erwerb eigener Aktien im Konzern (Art. 659*b* und 671 Abs. 4 revOR), bei der Meldepflicht der wirtschaftlich berechtigten Person (Art. 697*j* Abs. 2 und 3 OR), bei der Unabhängigkeit der Revisionsstelle (Art. 728 Abs. 6 OR), bei den Vergütungsbestimmungen (Art. 626 Abs. 3 und 735*d* revOR) oder bei der erleichterten Fusion (Art. 23 des Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung vom 3. Oktober 2003 (FusG, SR 221.301).

11 BGE 140 III 533 E. 4.2 S. 541.

12 Vgl. unten II.2.b).

b) Relevante Sichtweise

Bei der Beurteilung, ob ein Kredit Drittbedingungen entspricht, ist vorab zu klären, aus welcher Perspektive diese Frage zu beantworten ist: Gilt die Sichtweise des Kreditgebers (er hätte den Kredit zu den nämlichen Konditionen auch einem Dritten gewährt) oder jene des Kreditnehmers (dieser hätte den Kredit zu den nämlichen Konditionen auch von einem unabhängigen Dritten erhalten)?

Für die Abgrenzung zwischen Kredit- und Eigenkapitalfinanzierung kann nicht relevant sein, ob der Kredit*geber* den nämlichen Kredit auch einem Dritten gewährt hätte.[13] Denn damit kann keine Aussage über die Werthaltigkeit des Kredits gemacht werden, könnte der Kreditgeber doch auch gegenüber einem Dritten unsorgfältig sein und so den Drittmannstest erfüllen. Hinzu kommt, dass dieser Dritte über die gleiche Bonität verfügen müsste wie der Kreditnehmer, damit der Test aussagekräftig wird. Es wären also zwei zusätzliche Elemente einzubauen: Zum einen wäre von einem sorgfältig handelnden Kreditgeber auszugehen und zum anderen müsste der Dritte die gleiche Bonität aufweisen wie der Kreditnehmer. Wenn nun geprüft wird, ob dieser abstrakte Kreditgeber, z.B. eine Bank, einem Dritten, der die gleiche Bonität wie der Kreditnehmer aufweist, den Kredit gewähren würde, besagt der Test letztlich nichts anderes, als wenn man prüft, ob auch ein unabhängiger Dritter den Kredit dem Kreditnehmer gewährt hätte.

Aus diesem Grund ist der Drittvergleich aus der Perspektive des Kredit*nehmers* zu führen, d.h., es ist zu fragen, ob dieser den Kredit zu den nämlichen Konditionen auch von einem unabhängigen Dritten, insbesondere einer Bank, erhalten hätte.[14] Kann diese Frage bejaht werden, dann ist der Kredit als werthaltig zu betrachten und in einer Upstream- oder Cross-stream-Struktur nicht von einer verdeckten Ausschüttung bzw. in einer Downstream-Struktur nicht von einer verdeckten Einlage auszugehen.

Der Drittvergleich aus Sicht des Kreditgebers mag immerhin bei der Beantwortung der Frage helfen, ob ein Kreditgeber sorgfältig gehandelt hat.[15] Da aber bei der Prüfung der Sorgfalt grundsätzlich ein objektiver Standard anzu-

---

13 Gl.M. Handschin, 279; Cathomas, Marktkonformität, 212; a.M. BGE 140 III 533 E. 4.3 S. 543; BGer 4A_268/2018 E. 6.5.4.4; ExpertSuisse, Cash Pooling, 8.

14 Glanzmann/Wolf, Cash Pooling, 4; gl.M. von Büren/Lüthi, 87; Handschin, 279.

15 Vgl. etwa Urteil des Bundesgerichts 4A_74/2012 vom 18. Juni 2012 E. 4.2.

wenden ist,[16] lässt sich alleine gestützt auf den Drittvergleich nicht abschliessend beurteilen, ob etwa die Gewährung eines Darlehens sorgfältig war oder z.B. ein Klumpenrisiko[17] darstellt.

c) Wann liegen Drittbedingungen vor?

aa) Drittbedingungen bei Darlehen

Das massgebende Kriterium für die Beurteilung, ob ein Darlehen Drittbedingungen entspricht, ist dessen Werthaltigkeit und damit Rückzahlungswahrscheinlichkeit. Wenn der Wille und die Fähigkeit bestehen, das erhaltende Geld zurückzubezahlen, liegt ein Darlehen und keine Eigenkapitalfinanzierung vor. Sind sich die Parteien hingegen einig, dass das Darlehen nicht zurückzuzahlen ist, so fehlt es an der Hauptpflicht des Kreditnehmers, nämlich der Rückzahlung des Darlehens.[18] In diesem Fall ist das Darlehen fiktiv, d.h., es liegt materiell eine verdeckte Ausschüttung (bei einer Upstream-Struktur) bzw. Einlage (bei einer Downstream-Struktur) vor. Das Gleiche gilt, wenn von vornherein klar ist, dass das Darlehen nicht zurückbezahlt werden kann.[19]

Da letztlich die Rückzahlungswahrscheinlichkeit des Darlehens zu testen ist, sind die in dieser Hinsicht relevanten Aspekte dem Drittvergleich zu unterziehen. Dazu gehören in Abhängigkeit der Bonität des Kreditnehmers die Besicherung des Darlehens,[20] die Höhe der Darlehenssumme, die Laufzeit des Darlehens sowie dessen Kündbarkeit (Kündigungsgründe und -fristen).[21] Dies hat im Ergebnis auch das Bundesgericht anerkannt, verneint es doch im Swisscargo-Entscheid die Drittbedingungen primär wegen der fehlenden Besicherung des Darlehens, womit es letztlich die Werthaltigkeit des Rückforderungsanspruchs in Frage stellt.[22] Richtigerweise hat das Bundesgericht seine apodiktische Haltung zur Besicherung im Flightlease-Urteil relativiert und festgehalten, dass sich aus dem Swisscargo-Entscheid keine generelle Pflicht zur Besicherung von Darlehen ergebe.[23] Als Sicherheit muss auch eine Konzerngarantie genügen, wenn diese auch für eine Bank eine ausreichende Sicherheit wäre. Dass diese Garantie in der Insolvenz des Konzerns ebenfalls

16 Statt vieler BGE 139 III 24 E. 3.2 S. 26.

17 Vgl. unten III.3.b).

18 Glanzmann, Darlehensvertrag, 4.

19 Glanzmann, Darlehensvertrag, 4 f.

20 Vgl. Urteil des Bundesgerichts 4C.214/2001 vom 29. Oktober 2001 E. 4.

21 Gl.M. ExpertSuisse, Cash Pooling, 8 f.

22 BGE 140 III 533 E. 4.5 S. 544 f.

23 BGer 4A_603/2014 E. 7.2.1.3.

ausfallen kann, trifft zwar zu, verhindert aber nicht die Erfüllung des Drittvergleichs. Eine Bank wäre nämlich genau gleich von einem solchen Ausfall betroffen.[24]

Die Werthaltigkeit einer Darlehensforderung kann sich auch daraus ergeben, dass der Kreditgeber gegenüber dem Kreditnehmer eine verrechenbare Schuld hat. Im Betrag, in dem eine Verrechnung möglich ist, ist die Forderung für den Kreditgeber werthaltig.[25]

Für sich allein nicht ausschlaggebend ist die Höhe des Zinssatzes und ob der Zins ausbezahlt oder kapitalisiert wird.[26] Insbesondere bietet die Bezahlung eines Marktzinssatzes oder des von der ESTV publizierten Zinssatzes[27] keinen „*safe harbor*".[28] Ist der Zinssatz ohne ersichtlichen Grund vergleichsweise zu tief oder zu hoch, dann findet im Umfang der Zinsdifferenz eine finanzielle Leistung an die jeweils andere Partei statt. Ist das Darlehen unverzinslich, so kann dies in einem normalen Zinsumfeld ein Indiz für das Fehlen der Rückzahlungspflicht und somit für das Vorliegen eines fiktiven Darlehens sein, denn es ist – obwohl zulässig – nicht üblich, dass im kaufmännischen Verkehr ein Darlehen zinslos gewährt wird.[29]

Bei der Beurteilung der Höhe des Zinssatzes darf und muss die Tatsache der Konzernzugehörigkeit berücksichtigt werden: Wenn eine Gesellschaft z.B. im Rahmen eines Cash-Pooling einer anderen Konzerngesellschaft ein Darlehen gewährt, erhält sie einen höheren Zins als wenn sie das Geld bei einer Bank anlegte; gleichzeitig muss der Kreditnehmer aber weniger bezahlen, als wenn er sich bei einer Bank refinanzierte.[30] Die Tatsache allein, dass der Zinssatz nicht jenem eines Bankkredits entspricht, besagt somit nicht, dass er einem Drittvergleich nicht standhält. Dazu bedarf es einer auch im Verhältnis zu anderen konzerninternen Konstellationen offensichtlichen Abweichung.[31]

---

24 Glanzmann/Wolf, Konzernfinanzierungen, 132.

25 Vgl. BGer 4A_603/2014 E. 7.2.1.3. Die Verrechenbarkeit ist nicht mehr gegeben, wenn eine der Forderungen nachrangig ist; vgl. dazu Glanzmann, Mezzanine-Finanzierung, 12.

26 Gl.M. ExpertSuisse, Cash Pooling, 8 f.; Sethe, 441; Glanzmann/Wolf, Cash Pooling, 4; a.M. wohl Maurer/Handle, 292, die dem Zins eine wesentliche Bedeutung zumessen.

27 Vgl. Eidg. Steuerverwaltung ESTV, Rundschreiben „Steuerlich anerkannte Zinssätze 2021 für Vorschüsse oder Darlehen in Schweizer Franken" vom 28. Januar 2021 sowie „Steuerlich anerkannte Zinssätze 2021 für Vorschüsse oder Darlehen in Fremdwährungen" vom 29. Januar 2021.

28 Glanzmann/Wolf, Konzernfinanzierungen, 132.

29 Vgl. Art. 313 Abs. 2 OR.

30 Glanzmann, Darlehensvertrag, 20 f.

31 Vgl. unten II.2.c)dd).

Gänzlich ohne Relevanz für die Werthaltigkeit ist die Form des Darlehensvertrags,[32] obwohl es selbstverständlich zu einer guten Corporate Governance gehört, diesen schriftlich abzuschliessen.[33]

Gemäss Rechtsprechung des Bundesgerichts haben Upstream-Darlehen, die nicht Drittbedingungen entsprechen, Ausschüttungscharakter.[34] Demgegenüber kann nach der hier vertretenen Meinung nicht jede geringfügige Abweichung von Drittbedingungen eine Umqualifizierung des Kreditverhältnisses in ein Eigenkapitalverhältnis bewirken.[35] Vielmehr ist den Parteien ein gewisser Ermessensspielraum zuzugestehen. Deshalb darf der Drittvergleich nur dann als nicht erfüllt gelten, wenn das Darlehen in den relevanten Punkten „offensichtlich" nicht Drittbedingungen entspricht.[36] Offensichtlich von Drittbedingungen abgewichen wird z.B., wenn das Darlehen nicht besichert ist, obwohl der Kreditgeber im Zeitpunkt der Darlehensgewährung weiss oder wissen müsste, dass die Bonität des Kreditnehmers so schlecht ist, dass dieser nicht fähig sein wird, die Darlehenssumme zurückzuzahlen.[37] In die gleiche Kategorie fällt in der Regel auch das unbesicherte Darlehen ohne vertragliche Kündigungsmöglichkeit mit einer festen Laufzeit von z.B. über zehn Jahren.[38]

Bei Darlehen, die offensichtlich nicht Drittbedingungen entsprechen oder fiktiv sind, liegt kein Kredit-, sondern ein Eigenkapitalverhältnis vor. Deswegen dürfen diese Darlehen auch nicht mit ihrem vollen Nominalwert bilanziert werden.[39] Demgegenüber geht das Bundesgericht davon aus, dass ein Darlehen Ausschüttungscharakter haben könne, ohne dass es in seinem Wert be-

---

32 Glanzmann/Wolf, Cash Pooling, 4 f; vgl. auch analog BGE 138 II 57 E. 5.1.1 S. 63; a.M. Urteil des Handelsgerichts Zürich HG130015-O vom 20. Januar 2014, E. 5.1.4.2.3, obwohl es im konkreten Fall sogar einen Rahmenvertrag gegeben hat.

33 Allenfalls ergibt sich das Schriftlichkeitserfordernis aber aus Art. 718*b* OR; vgl. dazu unten III.2.

34 BGE 140 III 533 E. 4.2 S. 541 f.

35 Anders offenbar BGE 140 III 533 E. 4.5 S. 544.

36 Dies steht im Einklang mit den zukünftig verschärften Voraussetzungen einer Rückforderungsklage nach Art. 678 Abs. 2 OR. Zum offensichtlichen Missverhältnis s. BGE 140 III 602 E. 8.2 S. 605 f.

37 Glanzmann, Darlehensvertrag, 4 f.; Analog betr. simuliertes Darlehen bei einem steuerrechtlichen Entscheid BGE 138 II 57 E. 7.4.3 S. 68 f.

38 In diesem Fall gilt weder die sechswöchige Kündigungsfrist nach Art. 318 OR, noch ist z.B. eine Kündigung aus wichtigem Grund wegen Zahlungsgefährdung zulässig; vgl. BGE 100 II 345 E. 4 S. 350.

39 Maurer/Handle, 293.

richtigt werden müsse.[40] Dies ist ein Widerspruch in sich, denn was Ausschüttungscharakter hat, wird nicht zurückbezahlt.[41] Damit kann kein Darlehen mehr vorliegen.

bb) Relevanter Zeitpunkt

Der relevante Zeitpunkt für die Beurteilung, ob Drittbedingungen vorliegen, ist die Ausrichtung des Darlehens. Es liegt in der Natur der Sache, dass ein Darlehen während seiner Laufzeit notleidend werden kann. Dies darf dem Drittvergleich nicht schaden. Aus diesem Grund kann ein ursprünglich Drittbedingungen entsprechendes Darlehen nachträglich nicht ohne Weiteres Ausschüttungscharakter erhalten, sofern der Kreditgeber das Darlehen so verwaltet, wie es ein unabhängiger Dritter auch tun würde. Soweit erforderlich sind auf dem Darlehen Wertberichtigungen vorzunehmen,[42] die zwar direkt das Eigenkapital des Kreditgebers reduzieren, aber das Darlehen deswegen nicht in eine Eigenkapitaldisposition umwandeln.

Das Bundesgericht hat diese Sichtweise bei der Beurteilung eines vermeintlich kapitalersetzenden Downstream-Darlehens ausdrücklich geteilt.[43] Im Swisscargo-Entscheid geht es hingegen davon aus, dass ein Darlehen eine kapitalschutzrechtlich relevante Ausschüttung sein könne, obwohl dieses keiner Wertberichtigung bedarf und somit werthaltig ist.[44] Dieser Schluss ist inkohärent mit der Aussage, dass eine Konzerngesellschaft uneingeschränkt Darlehen zu Drittbedingungen vergeben könne.[45] Im Ergebnis führte dies nämlich dazu, dass die Vergabe von Darlehen zu Drittbedingungen nur zulässig ist, „sofern alles gut geht“: Würde das ursprünglich unproblematische Darlehen notleidend, dann läge plötzlich doch eine Eigenkapitaldisposition vor und es trä-

---

40 In seinem ersten Swisscargo-Urteil hat das Bundesgericht ausgeführt, dass das Handelsgericht die Guthaben der Swisscargo AG gegenüber der Cash-Pool-Leaderin zutreffend als Darlehen qualifiziert habe (BGer 4A_248/2012 E. 2). Gemäss Sachverhalt im zweiten Swisscargo-Urteil (BGE 140 III 533) waren die entsprechenden Darlehen nicht im Wert berichtigt worden.

41 Gl.M. Brand, Upstream-Darlehen, N 1033 ff.

42 Bei der Beurteilung des Werts sind entgegen der Auffassung des Bundesgerichts (BGE 140 III 533 E. 4.5 S. 544 f.) auch Ereignisse nach dem Bilanzstichtag zu berücksichtigen; vgl. dazu im Allgemeinen Glanzmann, Bilanzstichtag, 257 ff.

43 Urteil des Bundesgerichts 5C.226/2005 vom 2. März 2006 E. 4.

44 Vgl. Glanzmann/Wolf, Konzernfinanzierungen, 134.

45 BGE 140 III 533 E. 4.2 S. 542.

ten insbesondere in einem Upstream-Verhältnis drastische Rechtsfolgen ein, sofern der Kreditgeber die Voraussetzungen für die Ausrichtung eines nicht Drittbedingungen entsprechenden Darlehens nicht erfüllt.[46]

cc) Drittbedingungen bei Drittsicherheiten

Bei der Beurteilung, ob eine Drittsicherheit einem Drittvergleich standhält, ist zwischen dem Valuta-, Sicherungs- und Deckungsverhältnis zu unterscheiden.[47] Wenn die Forderung eines unabhängigen Dritten, z.B. einer Bank, besichert wird, werden das Valuta- und das Sicherungsverhältnis vermutungsweise Drittbedingungen entsprechen. Nicht zwingend ist dies jedoch beim Deckungsverhältnis, also im Verhältnis zwischen dem Kreditnehmer und dem Sicherheitengeber, da dieses konzernintern besteht. Deshalb muss der Drittvergleich anhand des Deckungsverhältnisses gemacht werden.

Das Deckungsverhältnis umfasst insbesondere den Auftrag zur Bestellung der Drittsicherheit, die Entschädigung für die Drittsicherheit sowie – soweit nicht eine gesetzliche Subrogation erfolgt[48] – den Rückforderungsanspruch des Sicherheitengebers gegenüber dem Kreditnehmer im Falle der Inanspruchnahme bzw. Verwertung der Drittsicherheit.[49] Bei der Prüfung, ob das Deckungsverhältnis einem Drittvergleich standhält, ist einmal zu beachten, dass der Sicherheitengeber den Auftrag zur Bestellung einer Sicherheit in den meisten Fällen nur deshalb annehmen wird, weil der Kreditnehmer dem gleichen Konzern angehört. Doch dies alleine ist noch kein Grund, dass das Deckungsverhältnis dem Drittvergleich nicht standhält, denn die Tatsache der Konzernzugehörigkeit darf auch hier in die Beurteilung einfliessen.[50]

Im Übrigen ist die Frage, ob das Deckungsverhältnis Drittbedingungen entspricht, unter den gleichen Aspekten zu prüfen wie ein Darlehensverhältnis, ausser dass dieses während der Laufzeit der Sicherheit selbstverständlich nie kündbar ist. Bei der Prüfung der Werthaltigkeit des Rückforderungsanspruchs sind etwaige Verrechnungsmöglichkeiten ebenfalls zu berücksichtigen.[51] Zudem ist zu beachten, dass die Gewährung von Drittsicherheiten im gewöhnli-

---

46 Vgl. dazu unten IV.2.c)aa) bzw. IV.3.c).

47 Das Valutaverhältnis ist das Verhältnis zwischen dem Kreditgeber und dem Kreditnehmer, das Sicherungsverhältnis ist die Beziehung zwischen dem Kreditgeber und dem Sicherheitengeber und das Deckungsverhältnis ist jenes zwischen dem Kreditnehmer und dem Sicherheitengeber; Gauch/Schluep/Emmenegger, N 3924.

48 Vgl. z.B. Art. 507 OR für die Bürgschaft.

49 Zobl, Bankgarantie, 48 ff.

50 Vgl. unten II.2.c)dd).

51 Vgl. oben II.2.c)aa). Vgl. dazu auch Fischer/Genoud, 177.

chen Bankgeschäft, z.B. die Ausstellung einer Bankgarantie, an die Bedingung geknüpft sein kann, dass der mögliche Regressanspruch besichert wird. Deshalb muss unter Umständen auch bei einer gruppeninternen Sicherheit verlangt werden, dass der Rückforderungsanspruch des Sicherheitengebers besichert wird, damit die Sicherheit als zu Drittbedingungen abgeschlossen gilt.

Ob die Entschädigung für die Sicherheit, also z.B. eine Garantiekommission, einem Drittvergleich standhält, ist unter den gleichen Aspekten zu beurteilen wie beim Darlehenszins.[52]

dd) Berücksichtigung des Konzernverbunds

Bei Konzern-Kreditfinanzierungen kann die Tatsache der Zugehörigkeit zu einem Konzern in zweierlei Hinsicht relevant sein: Einerseits kann sie beim Drittvergleich eine Rolle spielen, anderseits ist sie bei der Prüfung der Sorgfaltspflichten zu berücksichtigen.

Die Analyse, ob bei einer Kreditfinanzierung zwischen verbundenen Gesellschaften Drittbedingungen vorliegen, ist grundsätzlich anhand einer gesamtheitlichen Betrachtung im Einzelfall vorzunehmen. Damit kann und muss auch die Konzernzugehörigkeit berücksichtigt werden.[53] Es wurde bereits aufgezeigt, dass sich z.B. bei einem konzerninternen Darlehen objektiv ein anderer Zinssatz rechtfertigen lässt als bei einem Bankdarlehen.[54] Weiter kann auch die Werthaltigkeit einer Darlehens- bzw. Regressforderung durch die Konzernzugehörigkeit begründet sein, weil die vielfältigen Beziehungen zwischen den Parteien eine Verrechnungsmöglichkeit begründen.[55]

Das Bundesgericht hat in der Vergangenheit bei der Beurteilung der Drittbedingungen die Konzernzugehörigkeit kaum berücksichtigt.[56] Im Swissair-Urteil hat es im Rahmen der Prüfung der Pflichtwidrigkeit eine Änderung der Rechtsprechung begründet: Richtigerweise hält es fest, dass „mit Blick

---

52 Vgl. oben II.2.c)aa).

53 ZR 98 (1999) Nr. 52, Urteil B.1, 239 ff. E. 4.3.1; Druey, 313; von Büren/Lüthi, 72 ff.

54 Vgl. oben II.2.c)aa).

55 Vgl. oben II.2.c)cc).

56 Vgl. dazu den sehr strengen BGer 4C.214/2001 E. 4, wonach es in einer Sanierungssituation pflichtwidrig sein kann, ein langfristig kreditiertes Darlehen an eine andere Konzerngesellschaft nicht sicherzustellen, oder auch BGE 130 III 213 E. 2.2.2 S. 219, wonach das Organ einer Gesellschaft von Gesetzes wegen verpflichtet ist, allein deren Interessen und nicht diejenigen anderer Konzerngesellschaften zu wahren; im Ergebnis ähnlich Urteil des Bundesgerichts 4A_391/2009 vom 12. Februar 2010 E. 2.2. sowie BGE 140 III 533 E. 4.5 S. 544 f., wo das Bundesgericht die Frage stellte, ob bei der Teilnahme an einem Cash-Pool der Drittmannstest überhaupt je erfüllt werden könne.

auf die Vorteile der Konzernzugehörigkeit nicht einfach isoliert das Gesellschaftsinteresse der betreffenden Gesellschaft Massstab bilden kann, sondern in einem gewissen Grad auch das Konzerninteresse mitberücksichtigt werden muss".[57] Im konkreten Fall befand es, dass nicht Drittbedingungen entsprechende Darlehen, welche die damalige Swissair anderen Konzerngesellschaften (namentlich der Flightlease AG) gewährte, dennoch im Gesellschaftsinteresse der Swissair lagen, da diese ein Interesse am Fortbestand des Konzerns und der Schwestergesellschaften hatte, weil sie ansonsten ihren Flugbetrieb nicht hätte fortführen können.[58] Damit hat das Bundesgericht aber nicht irgendwie geartete Konzerninteressen abstrakt berücksichtigt, sondern anerkannt, dass das Interesse am Fortbestand des Konzerns bzw. einzelner Konzerngesellschaften im eigenen Interesse einer anderen Konzerngesellschaft liegen kann, bspw. wenn jene eine wichtige (operative) Funktion erfüllt.[59] Im Ergebnis lag deshalb keine Pflichtverletzung vor, obwohl der Drittmannstest nicht erfüllt war. Leider hat das Gericht dies explizit als aussergewöhnlichen Fall bezeichnet,[60] obwohl gerade solche Situationen bei Konzernfinanzierungen regelmässig anzutreffen sind.

d) Wirtschaftliche Folgen von nicht zu Drittbedingungen gewährten Leistungen

aa) Downstream-Leistungen

Sofern eine Downstream-Leistung zu Gunsten der Tochtergesellschaft nicht zu Drittbedingungen ausgerichtet wird, führt sie zu einer Bereicherung der Tochtergesellschaft. Dies ist z.B. der Fall, wenn ein Downstream-Darlehen nicht verzinslich oder fiktiv ist.[61] Den gleichen wirtschaftlichen Effekt hat die Einräumung einer Drittsicherheit, für welche die Tochtergesellschaft keine Entschädigung bezahlen muss oder die sonst einem fiktiven Darlehen entspricht.[62]

Die gleiche Downstream-Leistung führt aber nicht in jedem Fall zu einer Entreicherung bei der Muttergesellschaft. Diesbezüglich ist zu differenzieren:

– Wenn die Tochtergesellschaft zu 100% gehalten wird und überlebensfähig ist, widerspiegelt sich der Wert der Downstream-Leistung in einem ent-

---

57 BGer 4A_268/2018 E. 6.5.4.4.

58 BGer 4A_268/2018 E. 6.5.4.4.

59 So schon Glanzmann/Wolf, Sanierung, 3.

60 BGer 4A_268/2018 E. 6.5.4.4.

61 Vgl. oben II.2.c)aa).

62 Vgl. oben II.2.c)cc).

sprechenden Mehrwert der Beteiligung an der Tochtergesellschaft.[63] Bei einer rein bilanziellen Betrachtung führt eine solche Downstream-Leistung bei der Muttergesellschaft nicht zu einer Entreicherung.[64] Wird die Leistung in Form eines Darlehens erbracht, dann kann es hingegen liquiditätsmässig durchaus einen Unterschied machen, ob das Geld bei der Muttergesellschaft oder bei der Tochtergesellschaft liegt.

- Anders liegt der Fall, wenn nicht mehr ernsthaft mit einer Gesundung der finanziell angeschlagenen Tochtergesellschaft und damit auch der Rückerstattung der gewährten Downstream-Leistung gerechnet werden darf. Dann werden primär die Gläubiger der Tochtergesellschaft begünstigt, ohne dass sich der Wert der Downstream-Leistung in einem Mehrwert der Beteiligung an der Tochtergesellschaft widerspiegeln würde.[65] Bei einer rein substanzmässigen Betrachtung erfolgt im Umfang der auszubuchenden Downstream-Leistung eine Entreicherung der Muttergesellschaft. Hingegen kann eine solche Leistung für die Muttergesellschaft nicht nur aus Reputationsgründen vorteilhaft sein, sondern auch weil die Tochtergesellschaft eine wichtige Funktion für die Kreditgeberin erfüllt oder weil deren Insolvenz bei der Kreditgeberin aufgrund eines sog. „*cross default*" z.B. zur Zahlungsunfähigkeit führen würde.[66]
- Wenn die Tochtergesellschaft nicht zu 100% gehalten wird, dann kann eine verdeckte Upstream- oder Cross-stream-Leistung vorliegen, sofern nicht alle Gesellschafter anteilsmässig die gleiche Leistung erbringen.[67]

bb) Upstream-Leistungen

Eine Upstream-Leistung, die nicht Drittbedingungen entspricht, führt zu einer Entreicherung der leistenden Gesellschaft, weil die Leistung die Sphäre der Tochtergesellschaft verlässt. Anders als bei einer Downstream-Leistung steht einer solchen Upstream-Leistung nie ein direkter Gegenwert bei der leistenden Gesellschaft, also bei der Tochtergesellschaft gegenüber. Hingegen ist es

---

63 ZR 98 (1999) Nr. 52, Urteil B.1, 239 ff., E. 4.4.3. Gl.M. Kunz, 86; a.M. Lorandi, 1302, der die Downstream-Leistung in Form einer Sicherheit als gegenleistungslos betrachtet.

64 BGer 4A_74/2012 E. 4.2.

65 ZR 98 (1999) Nr. 52, Urteil B.1, 239 ff. E. 4.4.3; BGer 4A_391/2009 E. 2.2; BGer 4A_74/2012 E. 4.2.

66 Glanzmann/Wolf, Sanierung, 3; vgl. BGer 4A_268/2018 E. 6.5.4.4.

67 Vgl. oben II.1.

möglich, dass der Tochtergesellschaft aufgrund einer Upstream-Leistung andere Vorteile zukommen, weil sie z.B. aus operativen Gründen auf die Kreditnehmerin angewiesen ist.[68]

Bei der die Upstream-Leistung empfangenden Muttergesellschaft führt die Leistung bei einer substanzmässigen Betrachtung nicht zu einer Bereicherung, weil sich der Beteiligungswert an der Tochtergesellschaft im gleichen Betrag reduziert.

Wird eine Upstream-Leistung an eine Gesellschafterin ausgerichtet, die nicht 100% der Anteile an der Tochtergesellschaft hält, dann führt dies zu einer Bereicherung dieser Gesellschafterin; daneben liegt aber noch eine Ungleichbehandlung der anderen Gesellschafter der Tochtergesellschaft vor.

cc) Cross-stream-Leistungen

Cross-stream-Leistungen, die nicht Drittbedingungen entsprechen, führen zu einer Bereicherung der empfangenden Gesellschaft und zu einer Entreicherung der leistenden Gesellschaft. Bei Schwester-Gesellschaften, die nicht symmetrisch von den gleichen Gesellschaftern gehalten werden, führen solche Cross-stream-Leistungen zudem zu einer Ungleichbehandlung der Gesellschafter,[69] weil eine Cross-stream-Leistung auch als eine Upstream-Leistung an die Muttergesellschaft mit einer anschliessenden Downstream-Leistung an die empfangende Schwestergesellschaft verstanden werden kann. Aufgrund dieser sog. Dreiecksstheorie werden Cross-stream-Leistungen aus handelsrechtlicher Sicht grundsätzlich gleich behandelt wie Upstream-Leistungen.[70]

3. Heilung von Downstream-, Upstream- und Cross-stream-Strukturen

Konzern-Kreditfinanzierungen führen häufig zu unerwünschten Strukturen, sei dies aus rechtlicher Sicht[71] oder aus wirtschaftlichen Überlegungen.[72] Deshalb kann es in gewissen Situationen erwünscht sein, Downstream-, Up-

---

68 Vgl. oben II.2.c)dd); BGer 4A_268/2018 E. 6.5.4.4.

69 Vgl. zuvor II.2.d)bb).

70 BGE 140 III 533 E. 4.2 S. 541 f.; vgl. Böckli, Aktienrecht, § 11, N 449r; Neuhaus/Watter, 212 f.

71 Vgl. insbesondere die Probleme bei Upstream- und Cross-stream-Strukturen für den Kapitalschutz, unten IV.

72 Dazu gehört z.B. das Problem der strukturellen Subordination; vgl. dazu Hünerwadel/Tranchet, 372.

stream- und Cross-stream-Strukturen zu beseitigen. Die Bereinigung solcher Strukturen hat oft steuerliche Implikationen, auf die hier aber nicht weiter eingegangen wird.

Eine Möglichkeit, unerwünschte Finanzierungsstrukturen zu beseitigen, ist, die verschiedenen an einer Kreditfinanzierung beteiligten Konzerngesellschaften zu fusionieren. In diesem Fall steht z.B. der kreditgebenden Bank nur noch eine Konzerngesellschaft als Kreditnehmerin gegenüber, die unter Umständen gleichzeitig auch noch die Sicherheiten bestellt.

Die Upstream-Struktur einer Sicherheit kann in eine direkte Besicherung überführt werden, wenn der Kreditnehmer gegenüber dem Sicherheitengeber eine Forderung hat und diese Forderung sicherungshalber an den Kreditgeber (z.B. eine Bank) abgetreten wird. Im Verwertungsfall kann der Kreditgeber aus der abgetretenen Forderung gegen den Sicherheitengeber vorgehen, wobei die Sicherheit eine eigene Verbindlichkeit dieser Gesellschaft besichert. Allerdings trifft dies nur im Betrag der abgetretenen Forderung zu, d.h., bezüglich eines den Forderungsbetrag übersteigenden Kreditbetrags bestünde immer noch eine Upstream-Struktur. Zudem muss die Sicherheit nicht nur den Kredit, sondern auch sämtliche gegenwärtigen und zukünftigen Forderungen des Kreditgebers gegenüber dem Sicherheitengeber besichern.

Eine Upstream-Sicherheit bzw. eine strukturelle Subordination kann auch durch einen sog. „*debt push-down*" geheilt werden. In diesem Fall übernimmt der Sicherheitengeber vom Kreditnehmer die Verbindlichkeiten gegenüber dem Kreditgeber, wodurch wiederum eine direkte Besicherung entsteht. Die Übernahme der Verbindlichkeiten kann dadurch erfolgen, dass der Kreditnehmer eine Forderung gegenüber dem Sicherheitengeber begründet, wobei der Sicherheitengeber seine diesbezügliche Schuldpflicht durch Übernahme der Verbindlichkeiten gegenüber dem Kreditgeber erfüllt. Die Forderung kann z.B. durch einen Dividendenbeschluss oder durch ein Kaufsgeschäft begründet werden; bei Letzterem verkauft der Kreditnehmer dem Sicherheitengeber z.B. eine andere Gesellschaft, womit der Kreditnehmer gegenüber dem Sicherheitengeber eine Kaufpreisforderung begründet.

III. Zweckkonformität und Interessenkonflikte

1. Zweckkonformität einer Leistung

Organe können eine Gesellschaft nur bezüglich solcher Handlungen gültig vertreten, die der Zweck der Gesellschaft mit sich bringen kann.[73] Das Bundesgericht vertritt bei der Beurteilung der Zweckkonformität einer Handlung zu Recht eine sehr liberale Haltung: Nach seiner konstanten Rechtsprechung ist eine Handlung zweckkonform, sofern sie durch den Zweck nicht geradezu ausgeschlossen wird.[74] Somit sind selbst ungewöhnliche Geschäfte zweckkonform, sofern sie auch nur möglicherweise im Gesellschaftszweck liegen.[75] Für diese Beurteilung massgebend ist der in den Statuten verankerte Zweck.[76]

Liegt eine Handlung ausserhalb des Gesellschaftszwecks, dann mangelt es den Organen an Vertretungs*macht*.[77] Eine entsprechende Rechtshandlung ist für die vertretene Gesellschaft einseitig unverbindlich, wobei die Gegenpartei keinen Gutglaubensschutz geniesst;[78] für diese ist der Vertrag zudem grundsätzlich bindend.[79] Immerhin hat sie aber die Möglichkeit, von der Gesellschaft innerhalb einer angemessenen Frist eine Erklärung zu verlangen, ob diese das Geschäft genehmigt; mit der Genehmigung wird das Geschäft für die vertretene Gesellschaft verbindlich.[80] Die Gesellschaft kann das Geschäft genehmigen, indem sie den statutarischen Zweck entsprechend anpasst. Einer formellen Anpassung des Gesellschaftszwecks gleichgestellt ist ein Beschluss der General- bzw. Gesellschafterversammlung, der mit dem gleichen qualifizierten Quorum gefasst wird.[81] Die Erfüllung eines nicht zweckkonformen Vertrags durch die Gesellschaft führt hingegen bei einer Überschreitung des Gesellschaftszwecks nicht ohne Weiteres zu einer Genehmigung des Geschäfts.[82]

---

73 Art. 718*a* Abs. 1 OR für die AG bzw. Art. 814 Abs. 4 OR für die GmbH.

74 BGE 116 II 320 E. 3a S. 323; Urteil des Bundesgerichts 4A_485/2008 vom 4. Dezember 2008 E. 2.1; Zobl, Vertretungsmacht, 292.

75 Urteil des Bundesgerichts 2C_245/2018 vom 21. November 2018 E. 6.2.

76 Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, § 8, N 53; BSK OR II-Watter, Art. 718*a* OR, N 2.

77 Gl.M. Bühler/Spichtin, 153.

78 Zobl, Vertretungsmacht, 296 f.

79 Schwenzer/Fountoulakis, N 43.04.

80 Art. 38 Abs. 1 OR; Zobl, Vertretungsmacht, 296 f.; wohl auch Banz, 197.

81 BSK OR II-WATTER, Art. 718*a* OR, N 2; BGE 100 II 384 E. 2 S. 387 ff.

82 Anders bei der Stellvertretung ohne Ermächtigung gemäss Art. 38 OR; vgl. BGE 43 II 293 E. 3 S. 390 f.; Schwenzer/Fountoulakis, N 43.03.

Wird das Geschäft nicht genehmigt, ist dieses endgültig unwirksam[83] und die bereits empfangene Leistung zurückzuerstatten. Ist ein Darlehen noch nicht ausbezahlt, dann ist der Kreditgeber nicht verpflichtet, die Darlehenssumme an den Kreditnehmer auszurichten. Wurde die Darlehenssumme bereits ausbezahlt, dann ist der Kreditnehmer verpflichtet, diese aufgrund der Bestimmungen über die ungerechtfertigte Bereicherung zurückzuzahlen;[84] bei einem Upstream- oder Cross-stream-Darlehen kann eine Rückerstattung bei gegebenen Voraussetzungen auch aufgrund von Art. 678 OR gefordert werden. Liegt ein Sicherheitenvertrag ausserhalb des Gesellschaftszwecks des Sicherheitengebers, dann darf der besicherte Kreditgeber die Sicherheit nicht verwerten. Dies bedeutet, dass z.B. eine Garantie nicht durchgesetzt werden kann oder bezüglich eines an den Kreditgeber übertragenen Pfandgegenstands ein Vindikationsanspruch[85] besteht.[86] Wurde die Sicherheit bereits verwertet, dann hat der Sicherheitengeber einen Rückerstattungsanspruch aus ungerechtfertigter Bereicherung.[87]

Nach einem Teil der Lehre ist bei der Beurteilung der Zweckkonformität einer Leistung zusätzlich zu prüfen, ob das konkrete Geschäft mit dem Endzweck übereinstimmt („konkreter Test“).[88] Der Endzweck liegt in der Regel im Erzielen und Ausschütten von Gewinnen.[89] Weil von der Erfüllung des konkreten Tests die Vertretungs*macht* der Organe abhängt, müsste der Vertragspartner die Konsequenzen einer Nichterfüllung vollumfänglich tragen, ohne dass er zur Beurteilung, ob der konkrete Test erfüllt wird, in der Lage wäre oder sich auf seinen guten Glauben berufen könnte. Deshalb gehen das Bundesgericht und die wohl h.L. zu Recht davon aus, dass die Zweckkonformität nur anhand des statutarischen Zwecks zu prüfen ist.[90] Sollte der konkrete Test dennoch auch massgebend sein, so dürfte dieser selbst dann erfüllt werden, wenn die finanzielle Leistung nicht zu Drittbedingungen gewährt wird. Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts genügt nämlich für die Aufrechterhaltung der Gewinnstrebigkeit, dass die Gesellschaft langfristig eine gewinnbringende Tätigkeit verfolgt, selbst wenn sie vorübergehend keinen Gewinn er-

---

83 Schwenzer/Fountoulakis, N 43.05.

84 Art. 39 Abs. 3 OR.

85 Art. 641 Abs. 2 des Schweizerischen Zivilgesetzbuch vom 10. Dezember 1907 (ZGB, SR 210).

86 Vgl. Schwenzer/Fountoulakis, N 43.06; Zobl, Sicherungsgeschäfte, 191.

87 Art. 39 Abs. 3 OR.

88 So etwa Aebi, 65 f.; Neuhaus/Watter, 190 Fn. 82; Schärer, 126.

89 Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, § 8, N 46.

90 Vgl. BGE 111 II 284 E. 3 S. 288 ff., BGer 4A_485/2008 E. 2.2.1; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, § 21, N 5; Zobl, Vertretungsmacht, 292 f.

wirtschaftet.[91] Durch die Gewährung eines Darlehens oder Einräumung einer Drittsicherheit dürfte aber kaum je die Gewinnstrebigkeit in diesem Sinne aufgegeben werden.[92]

Aufgrund der obenstehenden Ausführungen sind finanzielle Leistungen zu Gunsten einer anderen Konzerngesellschaft zweckkonform, solange die Statuten solche Leistungen nicht geradezu ausschliessen.[93] Dennoch ist es in der Praxis nicht unüblich, den statutarischen Zweck dahingehend anzupassen, dass dieser solche Leistungen ausdrücklich vorsieht:

„*Die Gesellschaft kann an Konzernfinanzierungen teilnehmen, insbesondere indem sie ihren direkten oder indirekten Gesellschaftern oder anderen Konzerngesellschaften Kredite gewährt oder für deren Verbindlichkeiten gegenüber Dritten Sicherheiten aller Art gewährt, auch wenn diese Kredite oder Sicherheiten im ausschliesslichen Interesse ihrer direkten oder indirekten Gesellschafter oder anderen Konzerngesellschaften liegen und unentgeltlich gewährt werden.*"

Weil im Teilsatz „...auch wenn diese Kredite oder Sicherheiten [...] unentgeltlich gewährt werden" eine partielle Aufgabe der Gewinnstrebigkeit gesehen werden kann, bedürfen solche Statutenänderungen der Zustimmung sämtlicher Gesellschafter.[94]

2. Interessenkonflikte

Die Vertretungsfähigkeit der Organe ist nicht nur bei fehlender Vertretungs*macht*, sondern auch bei mangelnder Vertretungs*befugnis* beschränkt. Anders als bei fehlender Vertretungsmacht wird der gute Glaube des Dritten bei mangelnder Vertretungsbefugnis geschützt.[95] Gegenüber diesem ist die vertretene Gesellschaft an den Vertrag gebunden, auch wenn die Organe keine Befugnis hatten, die Gesellschaft zu vertreten. Bei Bösgläubigkeit des Dritten treten hingegen bezüglich der die Vertretungsbefugnis missachtenden Handlungen die gleichen Rechtsfolgen ein, wie bei einer Überschreitung der Vertretungsmacht.[96]

---

91 BGE 100 II 384 E. 4, S. 393 ff.; Jutzi, 263.

92 Gl.M. Grünenfelder, 32.

93 A.M. offenbar Brand, Swissair, 147, der eine ausdrückliche statutarische Ermächtigung für eine rechtmässige Konzernorganisation für eine Cash Pool-Teilnahme voraussetzt.

94 Art. 706 Abs. 2 Ziff. 4 und Art. 808c OR; gl.M. Aebi, 73 f.; Grünenfelder, 37; Neuhaus/Watter, 192; a.M. Rusch, 25 f.; von Büren, 86 f.

95 Vgl. Art. 718*a* Abs. 2 OR; Zobl, Vertretungsmacht, 297.

96 BSK OR II-Watter, Art. 718*a* OR, N 8; Zobl, Vertretungsmacht, 297; vgl. oben III.1.

Die Vertretungsbefugnis kann insbesondere beim Vorliegen eines Interessenkonflikts beschränkt sein.[97] Ein typischer Fall eines Geschäfts mit einem Interessenkonflikt ist das Insichgeschäft. Dieses liegt vor, wenn ein Organ mit sich selber („Selbstkontrahieren") oder zwischen zwei Gesellschaften, die es beide vertritt („Doppelvertretung"), einen Vertrag abschliesst.[98] Doch selbst wenn die an einer Finanzierung beteiligten Konzerngesellschaften nicht von den gleichen Organen vertreten werden, befinden sich deren Organe oft in einem Interessenkonflikt: Sie müssen einerseits die Weisungen der Konzernobergesellschaft beachten (sei dies aus rein faktischen Zwängen oder weil sie z.B. bei dieser angestellt sind) und anderseits als Organ der Gesellschaft gleichzeitig in deren Interesse handeln. Damit ist die Interessenlage dieselbe wie bei einem Insichgeschäft, weshalb das Bundesgericht die beiden Fälle gleich behandelt.[99]

Insichgeschäfte sind gemäss konstanter Rechtsprechung wegen der Gefahr von Interessenkollisionen grundsätzlich unzulässig.[100] Rechtswirksam sind diese Geschäfte nur, wenn die Gefahr einer Benachteiligung der Gesellschaft nach der Natur des Geschäfts ausgeschlossen ist oder die Gesellschaft den Vertreter zum Geschäftsabschluss ermächtigt hat.[101] Die Ermächtigung kann ausdrücklich oder stillschweigend erfolgen.[102] Eine stillschweigende Ermächtigung ist insbesondere bei einer konzernmässigen Verflechtung der beteiligten Gesellschaften zu vermuten.[103] Ferner ist auch eine nachträgliche Genehmigung möglich. Diese kann entweder durch unabhängige Verwaltungsratsmitglieder[104] oder durch die Gesellschafter vorgenommen werden. Eine Genehmigung durch die Gesellschafter kann mittels eines anfechtbaren Beschlusses

---

97 Zobl, Vertretungsmacht, 305 ff.

98 Böckli, Aktienrecht, § 13, N 602 f.; Druey/Druey Just/Glanzmann, § 13, N 47; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, § 30, N 121 ff.

99 BGE 126 III 361 E. 3a S. 363 f. m.w.Nw.

100 BGE 126 III 361 E. 3a S. 363 f.; 127 III 332 E. 2a S. 333. Diese Rechtsprechung hat auch nach Einführung von Art. 718*b* OR (wonach Verträge schriftlich abgeschlossen werden müssen, wenn die Gesellschaft durch diejenige Person vertreten wird, mit der sie den Vertrag abschliesst) weiterhin Gültigkeit: BGE 144 III 388 E. 5.1 S. 390. Ungeklärt bleibt hingegen, welche Rechtsfolgen die Nichteinhaltung des Schriftlichkeitserfordernisses nach sich zieht; hierzu: OFK OR-Glanzmann, Art. 718*b* OR, N 6; BSK OR II-Watter/Pellanda, Art. 718*b* OR, N 9; Waldburger, 419. Das Bundesgericht hat diese Frage jüngst offengelassen (Urteil des Bundesgerichts 4A_545/2019 vom 13. Februar 2020 E. 5.2.4).

101 BGE 126 III 361 E. 3a S. 363 f.; 127 III 332 E. 2 S. 333 ff.; 144 III 388 E 5.1 S. 390.

102 BGE 93 II 461 E. 6a S. 482.

103 ZR 1978 126, 128. Eine stillschweigende Ermächtigung wird auch vermutet, wenn keine Benachteiligungsgefahr besteht (BGE 93 II 461 E. 6a S. 481 f.).

104 VR-Mitglieder können nach Massgabe ihrer Zeichnungsberechtigung Insichgeschäfte eines anderen VR-Mitglieds genehmigen (BGE 127 III 332 E. 2b S. 344 f.).

oder durch Zustimmung aller Gesellschafter erteilt werden.[105] Zudem ist sie immer dann zu vermuten, wenn die Handlungen des Vertreters dem Alleingesellschafter zugerechnet werden können; die Frage, ob eine Handlung im Gesellschaftsinteresse liegt, muss nämlich gemäss Bundesgericht allein aus Sicht des Gesellschafters, nicht jedoch aus Sicht der Gläubiger beantwortet werden.[106] Die Interessen der Gläubiger sind unter dem Gesichtpunkt des Gesellschaftsinteresses nicht relevant, weil ihnen mit der paulianischen Anfechtungsklage und der Verantwortlichkeitsklage andere Rechtsbehelfe zur Verfügung stehen.[107]

Bei einer typischen Gruppenfinanzierung, d.h., wenn sämtliche in eine Finanzierung einbezogenen Gesellschaften zu 100% miteinander verbunden sind und es keine Minderheitsgesellschafter gibt, sind aufgrund dieser Bundesgerichtspraxis die Voraussetzungen für eine stillschweigende Ermächtigung zu bzw. Genehmigung von Handlungen unter Interessenkollisionen regelmässig gegeben. Vereinbarungen, die von Organen in einem Interessenkonflikt abgeschlossen wurden, sind deshalb ohne Weiteres gültig.[108]

Bestehen bei der leistenden Gesellschaft Minderheitsgesellschafter, dann ist zu differenzieren, ob es sich um eine Downstream-Leistung oder um eine Upstream- bzw. Cross-stream-Leistung handelt:

– Downstream-Leistungen sind regelmässig gültig, selbst wenn sie nicht Drittbedingungen entsprechen. Solche Leistungen führen nämlich strukturbedingt nur dann zu einer Benachteiligung der leistenden Gesellschaft, wenn die *begünstigte* Gesellschaft kaum mehr überlebensfähig ist oder nicht zu 100% gehalten wird.[109] Doch selbst in diesen Fällen ist eine entsprechende Leistung uneingeschränkt zulässig: Es steht ausser Zweifel, dass eine Gesellschaft sich jederzeit mittels Eigenkapital an einer Tochtergesellschaft beteiligen kann, ohne diese Beteiligung von ihren Gesellschaftern genehmigen zu lassen.[110] Damit muss es auch zulässig sein, dass eine Gesellschaft eine nicht Drittbedingungen entsprechende finanzielle Leistung zu Gunsten einer Tochtergesellschaft erbringt, denn diese ist für die leistende Gesellschaft nicht nachteiliger als eine Kapitalbeteiligung. Somit ist es weder nötig noch üblich, dass z.B. eine Publikumsgesellschaft einen

---

105 BGE 126 III 361 E. 5a S. 365 f.

106 BGE 126 III 361 E. 5a S. 366 f.; bestätigt in 144 III 388 E. 5.3.2 S. 392 ff.

107 BGE 126 III 361 E. 5a S. 366 f.; Zobl, Vertretungsmacht, 295 f.

108 Gl.M. Grünenfelder, 49 f.

109 Vgl. oben II.2.d)aa).

110 Vgl. allerdings die Einschränkung aufgrund eines Genehmigungsvorbehalts der Gesellschafterversammlung; unten III.3.a).

Generalversammlungsbeschluss einholt, um eine Garantie zu Gunsten einer Tochtergesellschaft zu genehmigen. Entsprechende Geschäfte liegen in der Kompetenz des VR und sind alleine unter dem Aspekt der Verantwortlichkeit der Organe[111] und allenfalls der paulianischen Anfechtung zu beurteilen.[112]

– Anders ist die Situation bei Upstream- und Cross-stream-Leistungen. Werden solche Leistungen in einem Interessenkonflikt erbracht, so ist die Vertretungsbefugnis nur dann gegeben, wenn diese Drittbedingungen entsprechen. Upstream- und Cross-stream-Leistungen, die nicht Drittbedingungen entsprechen,[113] können hingegen für die leistende Gesellschaft nachteilig sein, weshalb die in einem Interessenkonflikt handelnden Organe keine diesbezügliche Vertretungsbefugnis haben.[114] In diesem Fall ist jedoch eine Heilung des Interessenkonflikts möglich. Nach Ansicht des Bundesgerichts kann die Generalversammlung eine Ermächtigung bzw. Genehmigung mittels eines anfechtbaren Beschlusses erteilen oder es kann die Zustimmung aller Aktionäre eingeholt werden.[115] Wird keine solche Ermächtigung oder Genehmigung beigebracht, dann sind Upstream- und Cross-stream-Leistungen für die leistende Gesellschaft trotzdem unverbindlich, wenn der Dritte den Interessenkonflikt kannte oder hätte kennen sollen.[116] Falls die Dritte eine Bank ist, muss wohl in den meisten Fällen davon ausgegangen werden, dass diese einen bestehenden Interessenkonflikt bei einer Gruppenfinanzierung erkannte oder zumindest bei gebührender Sorgfalt hätte erkennen müssen.[117]

Keinen Einfluss auf diese Rechtsprechung haben die mit der Aktienrechtsrevision 2020 neu eingeführten Pflichten für den gesellschaftsinternen Umgang mit Interessenskonflikten: Danach müssen die einzelnen Geschäftsleitungs- und Verwaltungsratsmitglieder den Verwaltungsrat unverzüglich und

---

111 Vgl. dazu z.B. BGer 4A_391/2009 E. 2.2; Glanzmann/Wolf, Sanierung, 5 ff.

112 Vgl. oben Fn. 107.

113 Dies gilt auch schon dann, wenn die Leistung noch nicht einem fiktiven Darlehen entspricht; vgl. dazu oben II.2.c)aa) und II.2.c)cc).

114 A.M. Grünenfelder, 52 f., der bei einer konzernmässigen Einbindung der Gesellschaft eine stillschweigende Genehmigung annimmt, selbst wenn es Minderheitsaktionäre gibt.

115 BGE 126 III 361 E. 5a S. 365 f.; Neuhaus/Watter, 192 f.

116 BGE 126 III 361 E. 3a S. 363 f.; Urteil des Bundesgerichts 4A_228/2008 vom 27. März 2009 E. 4.1.1.

117 Grünenfelder, 46. Zum guten Glauben s. BSK OR II-Watter, Art. 718*a* OR, N 11 ff.

vollständig über die sie betreffenden Interessenskonflikte informieren, worauf dieser die zur Wahrung der Gesellschaftsinteressen erforderlichen Massnahmen ergreift.[118]

3. Andere Beschränkungen der Vertretungsbefugnis

a) Genehmigungsvorbehalt der Gesellschafterversammlung bei der GmbH

Ein spezieller Fall der Beschränkung der Vertretungsbefugnis der Organe ist der Genehmigungsvorbehalt nach Art. 811 Abs. 1 Ziff. 2 OR. Danach können die Statuten einer GmbH anordnen, dass bestimmte Entscheide der Gesellschafterversammlung zur Genehmigung vorgelegt werden müssen. Bei der AG wäre eine solche Statutenbestimmung ungültig.[119]

Nach richtiger Auffassung beschränkt ein Genehmigungsvorbehalt der Gesellschafterversammlung nur die Vertretungs*befugnis*, nicht aber die Vertretungs*macht* der Organe.[120] Damit kann sich eine Vertragsgegenpartei auf ihren guten Glauben berufen, wenn die fragliche Regelung nicht im Handelsregister publiziert ist[121] und sie von der entsprechenden Statutenbestimmung auch sonst weder Kenntnis hatte noch haben musste.[122] Ob eine kreditgebende Bank gutgläubig ist, muss im konkreten Fall beurteilt werden.

b) Klumpenrisiken

Schliesslich wird teilweise die Auffassung vertreten, dass die Vertretungsbefugnis auch beschränkt sei, wenn die Leistung zu einem Klumpenrisiko führt. Ein Klumpenrisiko liegt vor, wenn bei der Anlage des Gesellschaftsvermögens die Risikoverteilung mangelhaft ist.[123] Das Eingehen eines Klumpenrisikos kann gegen die Sorgfaltspflichten des Verwaltungsrats bei der Vermögensanlage verstossen.[124] Weil die betreffende Lehre davon ausgeht, dass jede pflichtwid-

---

118 Art. 717*a* revOR.

119 Böckli, Aktienrecht, § 13, N 293.

120 BSK OR II-Watter/Pellanda, Art. 811 OR, N 10; Böckli, GmbH-Recht, 33 f.

121 Der Genehmigungsvorbehalt kann als „zusätzliche Tatsache" gemäss Art. 30 der Handelsregisterverordnung vom 17. Oktober 2007 (HRegV, SR 221.411) im Handelsregister publiziert werden. Restriktiver zur Eintragungsfähigkeit zusätzlicher Tatsachen gemäss Art. 30 HRegV; Zihler, *passim*.

122 Weil der Genehmigungsvorbehalt nicht im Handelsregister eingetragen werden muss, richtet sich die Gutgläubigkeit nicht nach Art. 936*b* Abs. 2 OR.

123 BGE 113 II 52 E. 3b S. 57 f.; vgl. auch Urteil des Bundesgerichts 4A_19/2020 vom 19. August 2020 E. 3.5.5.

124 Glanzmann, Darlehensvertrag, 171; Sethe, 441.

rige Handlung eines Organs ausserhalb der Vertretungsbefugnis liegt,[125] wäre die finanzielle Leistung nur dann gültig erbracht, wenn der Dritte gutgläubig war. Meines Erachtens ist diese Auffassung abzulehnen, weil sie zu einer ungerechtfertigten Gefährdung der Rechtssicherheit im Geschäftsverkehr führt; die adäquate Rechtsfolge für eine unsorgfältige Handlung ist die Verantwortlichkeit des entsprechenden Organs.[126] Aus diesem Grund müssen finanzielle Leistungen uneingeschränkt gültig sein, auch wenn sie zu einem Klumpenrisiko führen.[127]

IV. Kapitalschutzvorschriften

1. Leistungen zu Lasten des geschützten Eigenkapitals

a) Welche Eigenkapitalpositionen können betroffen sein?

Im Gegensatz zu den grundsätzlich unproblematischen Downstream-Strukturen haben Upstream- und Cross-stream-Finanzierungen, die nicht zu Drittbedingungen ausgerichtet werden, den Charakter einer verdeckten Ausschüttung.[128] Anders als bei einer formellen Ausschüttung, bei der frei verwendbares Eigenkapital in eine Verbindlichkeit umgewandelt wird, die anschliessend getilgt wird, verfügt die Gesellschaft nicht direkt über bestimmte Eigenkapitalpositionen, sondern disponiert über ihre Aktiven. Um die Rechtsfolgen einer solchen Verfügung über Vermögenswerte zu beurteilen, stellt sich die Frage, in welche Eigenkapitalpositionen damit eingegriffen wird. Diese Frage kann anhand der folgenden Darstellung beantwortet werden:[129]

---

125 BSK OR II-Watter/Pellanda, Art. 718*a* OR, N 5; Zobl, Vertretungsmacht, 295 f.

126 Gl.M. Blum, 714.

127 Gl.M. Blum, 714; Böckli, Sondervermögen, 544.

128 Vgl. oben II.1 und II.2.a).

129 Die in der Bilanz ausgewiesenen Reserven sind gemäss ihrer Schutzintensität gegliedert und nicht gemäss Art. 959*a* Abs. 2 Ziff. 3 Bst. b–g revOR.

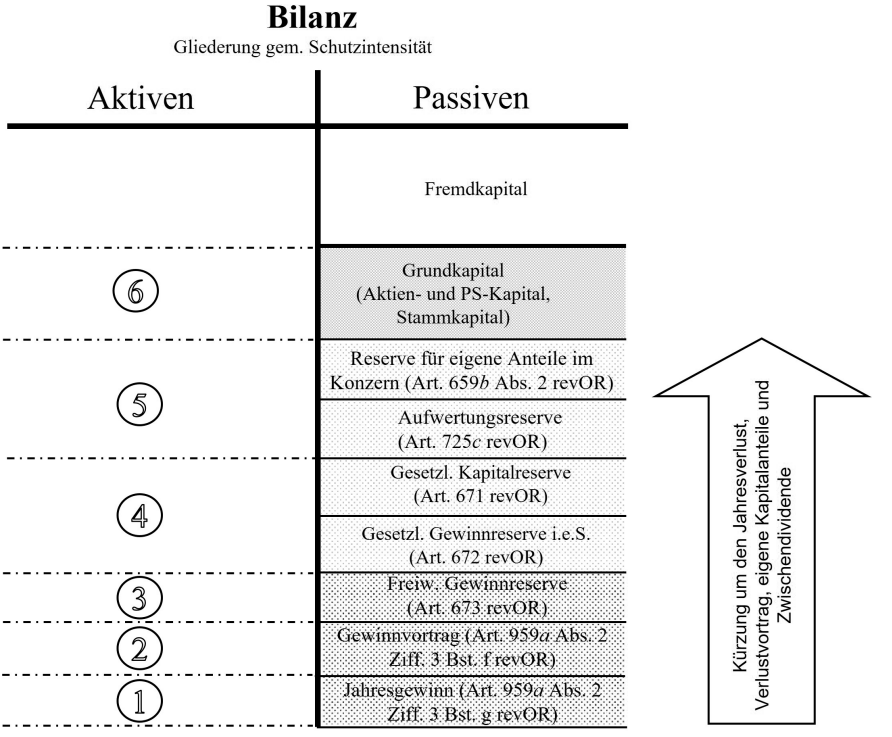


Abbildung 5: Kapitalschutzvorschriften nach revOR

Vorab sind die in der Bilanz ausgewiesenen Reserven um die Minuspositionen des Eigenkapitals zu kürzen. Solche können in der Form eines Jahresverlusts[130], eines Verlustvortrags[131], einer vorgängig beschlossenen Zwischendividende[132] oder eigener Kapitalanteile[133] bestehen. Die Kürzung erfolgt analog der Verrechnungskaskade gemäss Art. 674 revOR „von unten nach oben", d.h. zuerst mit dem Jahresgewinn, dann mit dem Gewinnvortrag, den freiwilligen Gewinnreserven, den gesetzlichen Gewinnreserven im engeren Sinne und schliesslich mit den gesetzlichen Kapitalreserven. Da das Grundkapital, die Reserve für eigene Anteile im Konzern und die Aufwertungsreserve nicht als

130 Art. 959*a* Abs. 2 Ziff. 3 Bst. g revOR.

131 Art. 959*a* Abs. 2 Ziff. 3 Bst. f revOR.

132 Druey/Druey Just/Glanzmann, § 8, N 77. Die Aufnahme der Zwischendividende in die Eigenkapitalstruktur von Art. 959*a* Abs. 2 Ziff. 3 revOR ging jedoch im Rahmen der Aktienrechtsrevision 2020 vergessen.

133 Art. 959*a* Abs. 2 Ziff. 3 Bst. e OR.

Dividende ausgeschüttet werden dürfen,[134] kann eine Verrechnung mit diesen Bilanzpositionen unterbleiben. Erst nach dieser Kürzung der Reserven kann getestet werden, wie eine Disposition über die Aktiven in die einzelnen Eigenkapitalpositionen auf der Passivseite eingreift. Mit Blick auf die obige Darstellung bedeutet dies Folgendes:

- Wird die finanzielle Leistung im Umfang von (1) gewährt, dann geht sie zu Lasten des Jahresgewinns;
- wird die finanzielle Leistung im Umfang von (1) und (2) gewährt, dann geht sie auch zu Lasten des Gewinnvortrags;
- wird die finanzielle Leistung im Umfang von (1) bis (3) gewährt, dann geht sie auch zu Lasten der freiwilligen Gewinnreserve;
- wird die finanzielle Leistung im Umfang von (1) bis (4) gewährt, dann geht sie auch zu Lasten der gesetzlichen Gewinnreserve im engeren Sinne und der gesetzlichen Kapitalreserve;
- wird die finanzielle Leistung im Umfang von (1) bis (5) gewährt, dann geht sie auch zu Lasten der Aufwertungsreserve und der Reserve für eigenen Aktien im Konzern;
- wird die finanzielle Leistung im Umfang von (1) bis (6) gewährt, dann geht sie darüber hinaus zu Lasten des Grundkapitals;
- wird die finanzielle Leistung in einem noch grösseren Umfang gewährt, dann geht sie auch zu Lasten des Fremdkapitals. Damit disponiert die Gesellschaft über Vermögenswerte, die ihr wirtschaftlich nicht gehören.

b) Relevante Bilanzverhältnisse in zeitlicher Hinsicht

Die nachstehenden Ausführungen werden zeigen, dass die rechtliche Beurteilung einer Upstream- oder Cross-stream-Leistung davon abhängt, in welche Eigenkapitalposition die fragliche Leistung eingreift. Deshalb ist es notwendig, zuerst die Frage zu beantworten, welches in zeitlicher Hinsicht die relevante Bilanz ist.

Bei der Darlehensgewährung geht die herrschende Lehre davon aus, dass die Verhältnisse im Zeitpunkt der Ausrichtung des Darlehens massgebend sein müssen.[135] Basis für die Beurteilung bildet dabei die letzte Bilanz. Entgegen der Auffassung des Bundesgerichts im Swisscargo-Entscheid[136] sind nach der

---

134 Vgl. unten IV.2.a) und IV.3.a).

135 Blum, 713; Maurer/Handle, 295; Jung, 30 Fn. 53; Cathomas, Ausschüttungskapazität, 247. Vgl. oben II.2.c)bb).

136 BGE 140 III 533 E. 4.5 S. 544 f. und 5.2. S. 546.

hier vertretenen Meinung die Verhältnisse am Bilanzstichtag aber nicht alleine massgebend, sondern Ereignisse nach dem Bilanzstichtag müssen ebenfalls berücksichtigt werden.[137]

Kontroversen bestehen ebenfalls bei der Gewährung von Sicherheiten. Während ein Teil der Lehre die Auffassung vertritt, dass die Bilanzverhältnisse im Zeitpunkt der Beanspruchung (d.h. der Verwertung) der Sicherheit massgebend sein müssen,[138] ist nach einer anderen Meinung der Zeitpunkt der Gewährung der Sicherheit massgebend.[139] Nach der hier vertretenen Auffassung ist letztere Meinung überzeugend, weil eine einmal gültig gewährte Sicherheit nicht nachträglich mangelhaft werden kann. Wie noch zu zeigen sein wird, wird bei einer Upstream- oder Cross-stream-Sicherheit, die in Verletzung der Kapitalschutzvorschriften gewährt wird, die Vertretungsbefugnis der Organe überschritten.[140] Wenn im Zeitpunkt der Sicherheitengewährung die Vertretungsbefugnis gegeben ist, dann wird die Sicherheit grundsätzlich rechtsgültig bestellt und ist nicht mehr nachträglich in Frage zu stellen, auch wenn sich die finanzielle Lage des Sicherheitengebers verschlechtert. Kommt es im Zeitraum zwischen der Gewährung und der Verwertung der Sicherheit zu einer Verbesserung der Bilanzverhältnisse, so kann eine vorgängige Verletzung der Kapitalschutzvorschriften geheilt werden und es ist auf den Zeitpunkt der Sicherheitenverwertung abzustellen. Dennoch hat sich in der Finanzierungspraxis durchgesetzt, dass auf den Zeitpunkt der Beanspruchung bzw. Verwertung der Sicherheiten abgestellt wird, was in der sog. „*limitation language*" zum Ausdruck kommt. Danach ist die Beanspruchung von Upstream- oder Cross-stream-Sicherheiten üblicherweise auf das gesetzlich zulässige Mass im Zeitpunkt der Verwertung bzw. Beanspruchung der Sicherheit beschränkt.

2. Leistungen zu Lasten des Grundkapitals

a) Verbot der Einlagerückgewähr

Das Aktien- und das Partizipationskapital einer Gesellschaft sind aufgrund des Verbots der Einlagerückgewähr (Art. 680 Abs. 2 OR) absolut geschützt und dürfen – ausser im Verfahren der Kapitalherabsetzung – nicht an die Aktionäre

---

137 Glanzmann, Bilanzstichtag, 259 f.; gl.M. ExpertSuisse, Buchführung, 296.

138 Rusch, 143 f.; wohl auch von Büren/Lüthi, 87.

139 Grünenfelder, 139 ff.

140 Vgl. unten IV.2.c)bb). Nach der hier vertretenen Meinung ist diese Frage aber ohnehin nur relevant, wenn ein fiktives Darlehen oder eine Sicherheit, die einem fiktiven Darlehen entspricht, vorliegt; andere finanzielle Leistungen sind grundsätzlich rechtsgültig.

zurückerstattet werden.[141] Dieselbe Vorschrift kommt auch bei der GmbH bezüglich des Stammkapitals zur Anwendung (Art. 793 Abs. 2 OR). Die entscheidende Frage ist, wann eine finanzielle Leistung zu Gunsten einer nahestehenden Person das Verbot der Einlagerückgewähr verletzt.

b) Wann verletzt eine finanzielle Leistung an nahestehende Personen das Verbot der Einlagerückgewähr?

Upstream- oder Cross-stream-Darlehen, die zu Lasten des Grundkapitals ausgerichtet werden, verletzen das Verbot der Einlagerückgewähr immer dann, wenn sie in Tat und Wahrheit Eigenkapitalcharakter haben.[142] Handelt es sich hingegen um ein effektives Darlehen, dann ist dessen Ausrichtung nach herrschender Lehre und Praxis zulässig, selbst wenn es nicht durch frei verwendbares Eigenkapital der Gesellschaft gedeckt ist.[143] Zu beachten ist, dass nach der hier vertretenen Meinung ein Darlehen nur dann Eigenkapitalcharakter hat, wenn es im Zeitpunkt der Darlehensgewährung offensichtlich von den relevanten Drittbedingungen abweicht;[144] demgegenüber liegt nach der Praxis des Bundesgerichts immer dann eine „kapitalschutzrechtlich relevante Ausschüttung" vor, wenn das Darlehen nicht Drittbedingungen entspricht.[145]

Wenn bei einem Darlehen der Zins offensichtlich nicht Drittbedingungen entspricht, so erfolgt die verpönte finanzielle Leistung nur im Umfang der Zinsdifferenz. Allerdings liegt bei einem Upstream- oder Cross-stream-Darlehen mit einem offensichtlich zu tiefen Zins keine verdeckte Ausschüttung vor, weil die Kreditgeberin nicht eine eigentliche Leistung erbringt, sondern vielmehr auf eine solche verzichtet; dies im Gegensatz dazu, wenn die Kreditnehmerin ihrer Gesellschafterin einen überhöhten Zins bezahlt.

Wird die finanzielle Leistung nicht als Darlehen, sondern als Sicherheit ausgerichtet, dann gelten grundsätzlich die gleichen Überlegungen wie bei einem Darlehen. Wie bereits erwähnt, ist für die Beurteilung, ob das Verbot der Einlagerückgewähr verletzt wird, das Deckungsverhältnis massgebend.[146]

---

141 Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, § 50, N 107 ff.; Glanzmann, Darlehensvertrag, 71.

142 BGE 140 III 533 E. 4.1 S. 541 und 4.2 S. 541 f. m.w.Nw.

143 BGE 140 III 533 E. 4.2 S. 541 f.; BSK OR II-Vogt, Art. 680 OR, N 22; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, § 40, N 348.

144 Vgl. oben II.2.c)aa).

145 Vgl. oben II.2.c)bb).

146 Vgl. oben II.2.c)cc).

c) Rechtsfolgen der Verletzung des Verbots der Einlagerückgewähr

aa) Bei Darlehen

Die Rechtsfolge einer Verletzung des Verbots der Einlagerückgewähr ist nach Ansicht herrschender Lehre und des Bundesgerichts die Nichtigkeit des zugrunde liegenden Geschäfts.[147] Bei einem fiktiven Darlehen hat der Kreditnehmer die Darlehenssumme zurückzuerstatten. Der Rückforderungsanspruch der Kreditgeberin ist nach Lehre und Praxis nicht ein Anspruch aus ungerechtfertigter Bereicherung, sondern es lebt ihr Liberierungsanspruch wieder auf.[148] Somit ist nicht erforderlich, dass der Kreditnehmer je bereichert war.[149] Zudem kommt weder die Verjährungsfrist nach Art. 67 Abs. 1 OR zur Anwendung[150] noch kann der Kreditnehmer seine Liberierungsschuld im Konkurs der Kreditgeberin verrechnen (Art. 213 Abs. 4 SchKG).

Eine verbotene Einlagerückgewähr kann nicht nur strukturell geheilt werden,[151] sondern auch dadurch, dass die Gesellschaft eine Kapitalherabsetzung beschliesst.[152] Der Aktionär wird dabei im Umfang des herabgesetzten Betrags von seiner Liberierungspflicht befreit. Schliesslich kann eine verbotene Einlagerückgewähr auch durch eine nachträgliche Herabsetzung der Liberierungsquote beseitigt werden.[153] Diese führt allerdings nicht zu einer Befreiung von der Liberierungspflicht.

Wenn das Verbot der Einlagerückgewähr nur durch den Darlehenszins verletzt wird, dann führt dies nicht zur Nichtigkeit des gesamten Darlehens. Beim Dar-

---

147 Von Büren/Lüthi, 91; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, § 50, N 108; Glanzmann, Darlehensvertrag, 77; BSK OR II-Vogt, Art. 680 OR, N 25; Böckli, Aktienrecht, § 1, N 178; BGE 117 II 290 E. 4d/aa S. 297 ff. (= Pra 1992, Nr. 137).

148 Druey/Druey Just/Glanzmann, § 8, N 58; gl.M. Ammann/Härtsch, 513; a.M. von der Crone, § 13, N 535 und 546, der einen Eingriff in das Grundkapital ebenfalls über Art. 678 Abs. 1 revOR rückabwickeln will. Unklar ist, ob auch eine Liberierungspflicht entsteht, wenn nicht die Muttergesellschaft, sondern z.B. eine Schwester- oder Grossmuttergesellschaft Kreditnehmerin ist (bejahend Glanzmann, Darlehensvertrag, 106; vgl. auch BGE 109 II 128 E. 2, S. 129).

149 Vgl. dazu oben II.2.d)bb) und II.2.d)cc).

150 Glanzmann, Darlehensvertrag, 77.

151 Vgl. dazu II.3.

152 Vgl. Böckli, Aktienrecht, § 1, N 322; Glanzmann, Darlehensvertrag, 49; Widmer, 201.

153 Während das Bundesgericht in BGE 65 I 147, E. 6 S. 149 dieses Verfahren noch als ungültig erachtete, liess die (Handelsregister-)Praxis dies dennoch zu (vgl. Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts, BBl 2007, 1589 ff., 1642 f.). Mit Art. 59 HRegV wurde für dieses Vorgehen die rechtliche Grundlage geschaffen.

lehenszins handelt es sich nämlich nicht um eine der *essentialia*,[154] weshalb dies auf die Gültigkeit des Darlehens selber auch keine Auswirkung haben darf.[155] Nichtsdestotrotz besteht im Umfang der Zinsdifferenz ein Liberierungsanspruch.

Ein Kreditgeber, z.B. eine Bank, kann in ein konzerninternes Upstream-Darlehen involviert sein, wenn er der Kreditgeberin im Hinblick auf das eine Einlagerückgewähr begründende Darlehen einen Kredit gewährt.[156] Diesbezüglich besteht das Risiko, dass der Bankkredit als ein Geschäft mit rechtswidrigem oder unsittlichem Inhalt betrachtet und die Rückforderbarkeit der Darlehenssumme aufgrund von Art. 66 OR verweigert wird.[157] Diese Auffassung ist abzulehnen und wird auch vom Bundesgericht nicht mehr vertreten.[158] Gemäss dessen Praxis fällt nämlich nur der eigentliche Gaunerlohn unter das Rückforderungsverbot von Art. 66 OR.[159] Demnach hat ein verpöntes Upstream- oder Cross-stream-Darlehen keine negativen Auswirkungen auf einen der Kreditgeberin gewährten Kredit.

bb) Bei Sicherheiten

Bei der Gewährung von Sicherheiten in Verletzung des Verbots der Einlagerückgewähr stellt sich ebenfalls die Frage, ob eine entsprechende Sicherheit nichtig sein soll. In der Lehre wird mitunter die Auffassung vertreten, dass die Gewährung solcher Sicherheiten für die Gesellschaft unverbindlich ist.[160] Anders als bei einem Darlehen ist aber nicht der Aktionär selbst Gegenpartei des fraglichen Geschäfts, sondern ein unabhängiger Dritter. Richtigerweise wird deshalb von der Nichtigkeit nur das Deckungsverhältnis beschlagen, nicht aber das Sicherungsverhältnis. Ein Rechtsmangel im Deckungsverhältnis darf aber nicht unbesehen auf das Sicherungsverhältnis durchschlagen, weil sonst der Sicherungszweck geradezu vereitelt würde.[161]

Immerhin ist aber davon auszugehen, dass ein nichtiges Deckungsverhältnis die Vertretungs*befugnis* bezüglich des Sicherungsverhältnisses beschränkt.[162]

---

154 Vgl. Art. 313 OR; BGE 80 II 327 E. 4a S. 334; Urteil des Bundesgerichts 5A_758/2008 vom 24. Februar 2010 E. 5.

155 Gl.M. Grünenfelder, 99.

156 Vgl. dazu die Beschreibung oben II.1.

157 Vgl. dazu BGE 102 II 401 E. 4 S. 409 ff.

158 Vgl. auch die Kritik dazu bei Glanzmann, Darlehensvertrag, 91.

159 BGE 134 III 438 E. 3 S. 444 ff. Vgl. auch Koller, § 31, N 31.46.

160 Banz, 199.

161 Gl.M. Grünenfelder, 105 f. m.w.Nw.; a.M. Aebi, 166 f.

162 Grünenfelder, 19; Banz, 199; Zobl, Sicherungsgeschäfte, 190 f. Vgl. oben III.2.

Damit ist das Sicherungsverhältnis für den Sicherheitengeber rechtlich nur bindend, wenn der Besicherte gutgläubig war.[163] Ob sich der Dritte auf den guten Glauben berufen kann, ist im Einzelfall zu prüfen. Insbesondere Banken dürften aufgrund branchenüblicher Due-diligence-Prüfungen oft über zu viele Informationen verfügen, um noch gutgläubig zu sein.[164] Falls der besicherte Dritte nicht gutgläubig ist, dann treten die Rechtsfolgen einer mangelnden Vertretungsbefugnis ein.[165] Der Rückforderungsanspruch gegenüber ihm stützt sich somit auf ungerechtfertigte Bereicherung bzw. Vindikation und ist nicht ein Liberierungsanspruch. Hingegen ist der Rückforderungsanspruch des Sicherheitengebers gegenüber der Kreditnehmerin aus dem Deckungsverhältnis ein Liberierungsanspruch, weil diesbezüglich die Nichtigkeitsfolge der Einlagerückgewähr greift.[166] Auch in diesem Fall kann die verbotene Einlagerückgewähr entweder strukturell oder durch eine Kapitalherabsetzung geheilt werden.[167]

Weil ein Mangel im Deckungsverhältnis bezüglich des Sicherungsverhältnisses nur die Vertretungsbefugnis beschränkt, muss eine einmal rechtsgültig bestellte Sicherheit Bestand haben, selbst wenn sie nachträglich zu einer Upstream-Sicherheit wird. Es kann also dem besicherten Dritten nicht schaden, wenn z.B. ein Garant durch eine Umstrukturierung plötzlich zu einer Tochter der Kreditnehmerin wird oder ein Pfandgegenstand auf eine solche übertragen wird.

3. Leistungen zu Lasten der Reserven

a) Reserveschutzvorschriften

Mit der Aktienrechtsrevision 2020 wurden die Vorschriften über die Reserven (Art. 671–674 revOR) an die Vorgaben der Rechnungslegung (Art. 959*a* Abs. 2 Ziff. 3 Bst. b–g revOR) angepasst. Zudem wurden leichte Modifikationen in materieller Hinsicht vorgenommen.

Das Aktienrecht unterscheidet nicht mehr nur zwischen gesetzlichen und freiwilligen Reserven, sondern – bei den gesetzlichen Reserven – auch zwischen Kapitalreserven (Art. 671 revOR) und Gewinnreserven.[168] Die gesetzlichen Ge-

---

163 Vgl. oben III.2.

164 Zobl, Sicherungsgeschäfte, 193; Grünenfelder, 106.

165 Vgl. oben III.2.

166 Zobl, Sicherungsgeschäfte, 193; vgl. auch BGE 109 II 128 E. 2 S. 129.

167 Vgl. oben bei IV.2.c)a).

168 Vgl. zum Ganzen Druey/Druey Just/Glanzmann, § 8, N 15 ff.

winnreserven setzen sich zusammen aus der gesetzlichen Gewinnreserve im engeren Sinne (Art. 672 revOR), der Aufwertungsreserve (Art. 725c revOR) und der Reserve für eigene Aktien im Konzern (Art. 659*b* Abs. 2 revOR). Zu beachten ist, dass die Ausschüttung aus der Kapitalreserve neu als Rückzahlung bezeichnet wird, ansonsten jedoch den gleichen Regeln wie eine Dividendenausschüttung unterliegt.[169]

Die gesetzliche Kapitalreserve und die gesetzliche Gewinnreserve im engeren Sinne sind im Betrag von zusammen 50% des im Handelsregister eingetragenen Aktienkapitals geschützt (Art. 671 Abs. 2 und Art. 672 Abs. 2 revOR). Bei Holdinggesellschaften beträgt die Schwelle lediglich 20% (Art. 671 Abs. 3 und Art. 672 Abs. 2 Satz 2 revOR). In ihrem vollen Umfang geschützt sind die gesetzlichen Gewinnreserven für eigene Aktien im Konzern und aus Aufwertungen (Art. 671 Abs. 4 i.V.m. Art. 659*b* Abs. 2 und Art. 725c Abs. 1 revOR).[170] Kein gesetzlicher Schutz besteht hingegen für freiwillig gebildete Gewinnreserven (Art. 673 revOR).

Der Schutz der Reserven ist nicht absolut; auch die geschützten Reserven können für ganz bestimmte Zwecke und in einem vorgegebenen Verfahren verwendet werden. So dürfen die gesetzliche Kapitalreserve und die gesetzliche Gewinnreserve im engeren Sinne für die Deckung von Verlusten verwendet werden (Art. 674 Abs. 1 Ziff. 3 und 4 revOR). Die Reserve für eigene Aktien im Konzern darf bei Veräusserung oder Vernichtung der von kontrollierten Gesellschaften gehaltenen eigenen Aktien aufgehoben werden (analog Art. 671*a* aOR).[171] Die Aufwertungsreserve wiederum kann durch Umwandlung in Grundkapital, Wertberichtigung oder Veräusserung der aufgewerteten Aktiven aufgelöst werden (Art. 725c Abs. 3 revOR).

Demgegenüber steht jener Teil der Reserven, der nicht geschützt ist, grundsätzlich zur freien Verfügung der Gesellschaft und kann den Aktionären zurückbezahlt oder als Dividenden ausgeschüttet werden.[172] Zu beachten ist, dass gemäss der im Swisscargo-Entscheid begründeten Praxis des Bundesgerichts das frei verwendbare Eigenkapital im Betrag von Upstream- oder Cross-stream-Darlehen, die nicht Drittbedingungen entsprechen, für Dividendenausschüttungen gesperrt ist.[173]

---

169 Vgl. dazu Druey/Druey Just/Glanzmann, § 8, N 61.

170 Druey/Druey Just/Glanzmann, § 8, N 64; gl.M. Ammann/Härtsch, 509 f.

171 Druey/Druey Just/Glanzmann, § 8, N 91.

172 Druey/Druey Just/Glanzmann, § 8, N 62 ff.

173 BGE 140 III 533 E. 4.2 S. 541 ff.; vgl. unten IV.3.c)b).

Für eine gültige Ausschüttung oder Rückzahlung von Reserven bedarf es eines Beschlusses der Generalversammlung, den diese gestützt auf eine geprüfte Bilanz fassen muss (Art. 731 Abs. 1 OR).[174] Eine Prüfung der Bilanz ist nicht notwendig, wenn die Gesellschaft ein Opting-out (Art. 727*a* Abs. 2 OR) beschlossen hat.

Für die Beurteilung, ob eine Gesellschaft über frei verwendbare Reserven verfügt, ist einzig der geprüfte OR-Einzelabschluss massgebend.[175] Auch die Reserven sind vorab um die im Eigenkapital verbuchten Minusposten zu kürzen.[176] Nicht in die Berechnung einzubeziehen sind meines Erachtens die stillen Reserven, solange sie still sind.[177]

b) Wann verletzt eine finanzielle Leistung an nahestehende Personen die Reserveschutzvorschriften?

Bei der Prüfung, ob eine Upstream- oder Cross-stream-Leistung die Reserveschutzvorschriften verletzt, ist grundsätzlich gleich vorzugehen, wie bei der Prüfung, ob eine solche Leistung in das Grundkapital eingreift.[178] Kommt man zum Ergebnis, dass die Leistung eine Eigenkapitaldisposition darstellt, verletzt sie die Reserveschutzvorschriften, soweit sie zu Lasten der *geschützten Reserven*, d.h. des geschützten Bereichs der gesetzlichen Kapital- und Gewinnreserve im engeren Sinne, der Reserve für eigene Aktien im Konzern oder der Aufwertungsreserve ausgerichtet wird. Im Betrag, in dem die fraglichen Leistungen durch *frei verwendbare Reserven* gedeckt sind, könnte die Gesellschaft zwar eine Ausschüttung vornehmen, doch müsste diese von der Generalversammlung im vorgesehenen Verfahren analog eines Dividendenbeschlusses genehmigt werden. Im Betrag von Upstream- oder Cross-stream-Darlehen mit Ausschüttungscharakter werden die frei verwendbaren Reserven für Dividendenausschüttungen bzw. Rückzahlungen gesperrt.[179]

---

174 Vgl. Glanzmann, Dividendenausschüttungen, 87 f.

175 Insbesondere sind abweichende Zuordnungen in einem Abschluss nach anerkanntem Rechnungslegungsstandard oder in der Steuerbilanz ohne Bedeutung.

176 Vgl. oben IV.1.a).

177 Vgl. Glanzmann, Darlehensvertrag, 87 f.; a.M. Bochud, 152, der stille Reserven zum massgeblichen Eigenkapital hinzuzählt.

178 Vgl. oben IV.2.b).

179 BGE 140 III 533 E. 4.2 S. 541 ff.; vgl. unten IV.3.c)b).

c) *Rechtsfolgen einer Verletzung der Reserveschutzvorschriften*

aa) Bei Eingriff in die geschützten Reserven

Eine Verletzung der *geschützten Reserven* führt nach der herrschenden Lehre zur Nichtigkeit des entsprechenden Geschäfts.[180] Wird ein Darlehen in Verletzung der Reserveschutzvorschriften ausgerichtet, dann lebt nicht wie beim Eingriff in das Grundkapital die Liberierungspflicht wieder auf,[181] sondern die Kreditgeberin hat einen Rückerstattungsanspruch aus ungerechtfertigter Bereicherung nach Art. 62 OR bzw. aus verdeckter Gewinnausschüttung nach Art. 678 revOR.[182] Auch die Verletzung der Reserveschutzvorschriften kann strukturell oder durch eine Kapitalherabsetzung geheilt werden.[183] Eine Verletzung der Reserve für eigene Aktien im Konzern oder der Aufwertungsreserve kann zudem dadurch geheilt werden, dass diese im vorgesehenen Verfahren aufgelöst werden[184] und anschliessend, sofern sie als frei verwendbares Eigenkapital verfügbar sind, ein Dividendenbeschluss gefasst wird.[185]

Gleiches gilt für den Rückforderungsanspruch des Sicherheitengebers gegenüber der Kreditnehmerin. Im Übrigen gelten die gleichen Rechtsfolgen wie bei einer Verletzung des Verbots der Einlagerückgewähr.[186] Dies bedeutet, dass eine Upstream- oder Cross-stream-Sicherheit, die gegen die Reserveschutzvorschriften verstösst, für den Sicherheitengeber nur dann nicht bindend ist, wenn der besicherte Dritte bösgläubig war.

bb) Bei Eingriff in die frei verwendbaren Reserven

Über die frei verwendbaren Reserven kann die Gesellschaft grundsätzlich frei verfügen, sofern sie die erforderlichen Formvorschriften einhält. Es ist aber naheliegend, dass diese Formvorschriften bei der Gewährung eines Darlehens oder von Sicherheiten, die offensichtlich nicht Drittbedingungen entsprechen, kaum je eingehalten werden. Soweit der Verwaltungsrat anstelle der Generalversammlung über die frei verwendbaren gesetzlichen Kapital- und Ge-

---

180 Böckli, Aktienrecht, § 12, N 547; BSK OR II-Vogt, Art. 675 OR, N 28; Glanzmann, Darlehensvertrag, 84; Druey/Druey Just/Glanzmann, § 8, N 67.

181 Vgl. oben IV.2.c)aa).

182 Vgl. dazu Glanzmann, Darlehensvertrag, 89 ff.; Druey/Druey Just/Glanzmann, § 8, N 96; von der Crone, § 13, N 535.

183 Vgl. oben bei Fn. 151 f.

184 Vgl. dazu Art. 671*a* aOR und Art. 725*c* Abs. 3 revOR.

185 Dazu sogleich IV.3.c)bb).

186 Vgl. oben IV.2.c)bb).

winnreserven im engeren Sinne verfügt, sind die entsprechenden Rechtsgeschäfte nach herrschender Lehre und Rechtsprechung nichtig.[187] Das Gleiche gilt, wenn zwar die Generalversammlung beschliesst, aber der erforderliche Revisionsbericht nicht vorliegt (Art. 731 Abs. 3 OR). In jedem Fall kann eine Verletzung dieser Vorschriften durch einen nachträglichen formellen Dividendenbeschluss geheilt werden.

Gemäss der Praxis des Bundesgerichts führen Darlehen mit Ausschüttungscharakter dazu,[188] dass das frei verwendbare Eigenkapital im entsprechenden Betrag für Dividendenausschüttungen gesperrt ist.[189] Dies kann aber nur für solche Darlehen mit Ausschüttungscharakter gelten, die noch bilanziert werden dürfen.[190] Bei Sicherheiten gilt dies nach der Praxis nicht gleichermassen.[191] Falls eine Sicherheit eine *limitation language* hat, welche die Sicherheit auf den rechtlich zulässigen Betrag im Zeitpunkt ihrer Beanspruchung bzw. Verwertung beschränkt, wäre eine Sperrung auch nicht sachgerecht, denn der Betrag, der vorgängig als Dividende ausgeschüttet wird, steht dann ohnehin nicht mehr als Sicherheit zur Verfügung.

In Konzernverhältnissen kann sich die Frage stellen, ob die Zustimmung der Generalversammlung auch stillschweigend erfolgen kann, weil die begünstigte Gesellschaft oft die alleinige Aktionärin ist. Es wurde bereits dargelegt, dass nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts z.B. bei Interessenkonflikten eine Zustimmung der Generalversammlung stillschweigend angenommen wird, weil die entsprechenden Vorschriften einzig dem Aktionärsschutz dienen.[192] Meines Erachtens gilt diese Begründung jedoch nicht für die vorliegende Frage. Denn im Unterschied zur Notwendigkeit der Genehmigung von Interessenkonflikten durch die Generalversammlung dienen die Reserveschutzbestimmungen neben dem Schutz der Aktionäre gerade auch dem

187 Max. XI Nr. 476 E. 2; Böckli, Aktienrecht, § 16, N 171 f.; Glanzmann, Dividendenausschüttungen, 106.

188 Zur Abgrenzung zu Darlehen, die offensichtlich nicht Drittbedingungen entsprechen, vgl. oben II.2.c)aa).

189 BGE 140 III 533 E. 4.2 S. 541 ff. Vgl. dazu und insbesondere zur Frage, wie der gesperrte Teil des frei verwendbaren Eigenkapitals dennoch ausgeschüttet werden kann, Glanzmann/Wolf, Konzernfinanzierungen, 136.

190 Vgl. dazu oben II.2.c)aa). Gl.M. Brand, Swissair, 150.

191 Vgl. ExpertSuisse, Cash Pooling, 6.

192 Vgl. oben III.2.

Schutz der Gläubiger.[193] Aus diesem Grund darf bei der Verwendung gesetzlicher Kapital- und Gewinnreserven im engeren Sinne[194] eine stillschweigende Zustimmung der Generalversammlung nicht angenommen werden.

V. Kapitalersetzende Darlehen

Anders als bei den Kapitalschutzvorschriften werden durch das Konstrukt des kapitalersetzenden Darlehens nicht die Gläubiger der Kreditgeberin, sondern jene der Kreditnehmerin geschützt. Und ebenfalls anders als bei den Kapitalschutzvorschriften geht es nicht um die Frage, ob eine finanzielle Leistung gültig erbracht worden ist, sondern darum, ob einem Darlehen uneingeschränkt der Charakter von Fremdkapital zukommt. Dieses Konstrukt basiert im Wesentlichen auf der These, dass die typische Downstream-Finanzierung in der Form von Eigenkapital erfolgt[195] und unter bestimmten Voraussetzungen auch nur noch diese Finanzierungsform zur Verfügung stehen soll.

Nach Lehre[196] und Rechtsprechung[197] ist ein Darlehen kapitalersetzend, wenn nach Umfang, Ausgestaltung und Zeitpunkt des Darlehensvertrags anzunehmen ist, dass ein Dritter das Darlehen zu den nämlichen Konditionen verweigert hätte („Drittmannstest") oder nur noch die Leistung einer Kapitaleinlage sanierende Wirkung entfaltet hätte („Sanierungstest").[198] Ein Darlehen ist nie kapitalersetzend, wenn es von einem unabhängigen Dritten stammt[199] oder voll besichert ist[200], denn in diesen Fällen ist nicht davon auszugehen, dass der Kreditgeber der Kreditnehmerin Eigenkapital gewähren würde. Damit kann er ihr auch kein verdecktes Eigenkapital gewähren.

---

193 BGE 117 IV 259 E. 5a S. 266 ff.; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, § 50, N 5, Fn. 1.

194 Dies im Gegensatz zu etwaigen statutarischen Reserven, die allerdings in der Praxis selten sind.

195 Vgl. oben II.1.

196 Von Greyerz, 550.

197 Urteil des Obergerichts des Kantons Zürich vom 19. Januar 1993, in: Vogel, 299 ff.; ZR 104 (2005) Nr. 21; SJ 1971 209, 214 f.

198 Nach Hold, 95 ff., und Rubli, 193, ist eine Überschuldung vorausgesetzt, was zwar die Rechtssicherheit erhöhen würde, doch bestimmt nicht erst den Zustand beschreibt, in dem die Gesellschaft kein Fremdkapital mehr erhält; vgl. dazu auch Glanzmann, Darlehensvertrag, 140 f. Ablehnend zum Konstrukt des eigenkapitalersetzenden Darlehens Knobloch, 19; Bahar, 491 ff.; Huber, *passim*.

199 Gl.M. Roth, 294 ff. Anders noch Glanzmann, Darlehensvertrag, 142; Hold, 96 ff.

200 Dies ist mitunter ein Grund, weshalb Sanierungsdarlehen stets voll besichert sein sollten (vgl. dazu Glanzmann, Sanierungsdarlehen, 292); allerdings kann unter gewissen Voraussetzungen die für ein Sanierungsdarlehen bestellte Sicherheit paulianisch angefochten werden (vgl. dazu Glanzmann, Sanierungsdarlehen, 286 f.).

Wenn ein Darlehen kapitalersetzend ist, dann wird es im Konkurs der Kreditnehmerin zwangsweise mit einem Rangrücktritt belegt, d.h., es wird ihm die Kollokation in der dritten Klasse verwehrt.[201] Diese Rechtsfolge tritt allerdings nur ein, wenn der Kreditgeber im Zeitpunkt des Vertragsschlusses wusste oder hätte wissen müssen, dass weder der Drittmanns- noch der Sanierungstest erfüllt werden kann.[202] Bei einer Verschlechterung der finanziellen Situation der Gesellschaft während der Laufzeit des Darlehens ist der Kreditgeber nicht verpflichtet, das Darlehen zu kündigen.[203] Bei einer Verbesserung der finanziellen Situation der Kreditnehmerin kann hingegen eine Heilung stattfinden.[204]

Das Bundesgericht hat sich bislang noch nicht festlegen müssen, ob es das Konstrukt des kapitalersetzenden Darlehens anerkennt. Immerhin hat es aber die in der älteren Lehre und Rechtsprechung vertretene Auffassung, dass ein solches Darlehen in Eigenkapital umzuwandeln sei,[205] verworfen.[206] Im gleichen Grundsatzentscheid hat es zudem die Frage, ob ein solches Darlehen bei gegebenen Voraussetzungen in ein nachrangiges Darlehen umzuqualifizieren sei,[207] offengelassen, weil die Voraussetzungen einer Umqualifizierung nicht vorlagen.[208] Da das Bundesgericht mit dem gleichen Argument auch die Beantwortung der Frage der Umwandlung in Eigenkapital hätte vermeiden können, ist davon auszugehen, dass es beim Vorliegen der entsprechenden Voraussetzungen eine Umqualifizierung in ein nachrangiges Darlehen anerkennen könnte.[209]

Die Umqualifizierung eines Darlehens widerspricht den Interessen der Kreditgeberin, denn es ist für sie nachteilig, plötzlich eine nachrangige Darlehensforderung zu haben.[210]

Wirtschaftlich den gleichen Effekt wie die Gewährung eines (kapitalersetzenden) Darlehens hat die Gewährung einer Drittsicherheit durch die Muttergesellschaft zugunsten eines Dritten, welcher der sanierungsbedürftigen

---

201 Gl.M. Jaques, 902; a.M. Hold, 194 f.; differenzierend Müller, N 605.

202 Glanzmann, Darlehensvertrag, 143.

203 von Greyerz, 551; im Ergebnis gleich BGer 5C.226/2005 E. 5; anders noch Glanzmann, Darlehensvertrag, 143.

204 Vgl. oben IV.1.b).

205 von Greyerz, 553 f.; OGer ZH, in: Vogel, 299 ff.

206 BGer 5C.226/2005 E. 3.

207 Böckli, Aktienrecht, § 13, N 779 ff.; Vogel, 302; Hold, 194 f. und 206 f.; Rubli, 195; Glanzmann, Darlehensvertrag, 139 ff.

208 BGer 5C.226/2005 E. 4.

209 Glanzmann, Mezzanine-Finanzierung, 20.

210 Gl.M. Müller, N 585.

Tochtergesellschaft ein Darlehen gewährt.[211] In diesem Fall muss der Muttergesellschaft die Kollokation des Regressanspruches unter den gleichen Voraussetzungen versagt werden wie die Kollokation eines kapitalersetzenden Darlehens. Auf die Rechte des Dritten an der Sicherheit hat dies jedoch keine Auswirkungen.

VI. Fazit

Die obenstehenden Ausführungen zeigen, dass Konzernfinanzierungen auch heute noch zahlreiche rechtliche Probleme aufwerfen. Dies mag aufgrund der Selbstverständlichkeit, mit welcher solche Finanzierungen gemacht werden, den Akteuren nicht immer bewusst sein. Weil die Missachtung der vorstehend beschriebenen Rahmenbedingungen gravierende Rechtsfolgen haben kann, lohnt es sich, folgende Massnahmen zu treffen bzw. Folgendes zu beachten:

- Sowohl Darlehen als auch Sicherheiten sollten immer Drittbedingungen entsprechen;
- die Statuten der leistenden Gesellschaft sollten eine Finanzierungsklausel[212] enthalten;
- falls Drittbedingungen nicht eingehalten werden können, sollten Upstream- und Cross-stream-Darlehen auf das frei verwendbare Eigenkapital limitiert werden;
- Upstream- und Cross-stream-Sicherheiten sollten durch eine *limitation language*[213] limitiert sein;
- bei Upstream- oder Cross-stream-Leistungen sollte nebst einem Verwaltungsratsbeschluss auch ein Generalversammlungsbeschluss gefasst werden;
- Darlehen an finanziell angeschlagene verbundene Gesellschaften sollten stets voll besichert sein;
- Upstream- und Cross-stream-Darlehen, die nicht Drittbedingungen entsprechen, sperren das frei verwendbare Eigenkapital im entsprechenden Umfang.[214]

---

211 Vgl. Darstellung oben II.1.

212 Vgl. oben III.1.

213 Vgl. oben IV.1.b) und IV.3.c)bb).

214 Vgl. zur Frage, wie der gesperrte Teil des frei verwendbaren Eigenkapitals dennoch rückerstattet oder ausgeschüttet werden kann, Glanzmann/Wolf, Konzernfinanzierungen, 136.

Literaturverzeichnis

Aebi Dieter, Interzession, Kreditsicherungsgeschäfte im Interesse des beherrschenden Aktionärs und des Konzerns, Diss. Zürich 2001 (= SSHW 206).

Ammann Roger/Härtsch Theodor, Berührungspunkte der Aktienrechtsrevision mit Konzernkreditfinanzierungen, GesKR 2020, 504 ff.

Arpagaus Reto/Stalder Ralph/Werlen Thomas (Hrsg.), Das Schweizerische Bankgeschäft, 8. A., Zürich 2021 (zit. [Autor], N XX).

Bahar Rashid, Les créanciers dans l'assainissement: abandon, subordination et conversion de créances, ZSR 2005, 479 ff.

Banz Oliver, Sicherheiten zugunsten von Aktionären (sog. Upstream Securities), in: von der Crone Hans Caspar et al. (Hrsg.), Aktuelle Fragen des Bank- und Finanzmarktrechts, Festschrift für Dieter Zobl zum 60. Geburtstag, Zürich 2004, 193 ff.

Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht II (Art. 530–964 OR, inkl. Schlussbestimmungen), in: Honsell Heinrich/Vogt Nedim P./Watter Rolf (Hrsg.), 5. A., Basel 2016 (zit. BSK OR II-Bearbeiter/in, Art. XX, N YY).

Blum Oliver, Cash Pooling, Gesellschaftsrechtliche Aspekte, AJP 2005, 705 ff.

Bochud Louis, Darlehen an Aktionäre aus wirtschaftlicher, zivil- und steuerrechtlicher Sicht, Diss. Bern 1991.

Böckli Peter, Schweizer Aktienrecht, 4. A. Zürich 2009 (zit. Böckli, Aktienrecht).

Böckli Peter, Das neue schweizerische GmbH-Recht, Was ist wirklich neu? Eine Übersicht, in: Böckli Peter/Forstmoser Peter (Hrsg.), Das neue schweizerische GmbH-Recht, Zürich 2006, 3 ff. (zit. Böckli, GmbH-Recht).

Böckli Peter, Aktienrechtliche Sondervermögen und Darlehen an Aktionäre, in: Böckli et al. (Hrsg.), Festschrift für Frank Vischer zum 60. Geburtstag, Basel 1983, 527 ff. (zit. Böckli, Sondervermögen).

Brand Patric A., Swissair Cash Pool, AJP 2015, 135 ff. (zit. Brand, Swissair).

Brand Patric A., Konzernorganisationsrechtliche Grenzen von Upstream-Darlehen – Studie zur positiven Verrechtlichung des Leistungs- und Finanzverkehrs verbundener Unternehmen, Diss. Bern 2014 (= SSHW 326) (zit. Brand, Upstream-Darlehen).

Bühler Christoph B./Spichtin Nicolas, Vertretungsmacht bei nicht statutenkonformer Zusammensetzung oder Interessenkonflikt des Verwaltungsrates, GesKR 2015, 150 ff.

Cathomas Linus, Prüfung der Marktkonformität von up- und crossstream-Darlehen, EF 2020, 212 ff. (zit. Cathomas, Marktkonformität).

Cathomas Linus, Beschränkung der Ausschüttungskapazität bei Upstream-Darlehen, recht 2019, 240 ff. (zit. Cathomas, Ausschüttungskapazität).

Druey Jean Nicholas/Druey Just Eva/Glanzmann Lukas, Gesellschafts- und Handelsrecht, 12. A., Zürich 2021.

Druey Jean Nicolas, Aufgaben eines Konzernrechts, ZSR 1980 II, 273 ff.

ExpertSuisse (Hrsg.), Schweizer Handbuch der Wirtschaftsprüfung, Bd. „Buchführung und Rechnungslegung", Zürich 2014 (zit. ExpertSuisse, Buchführung).

ExpertSuisse (Hrsg.), Ausgewählte Fragen und Antworten bei der Beurteilung konzerninterner Forderungen, Cash Pooling und Dividenden im Hinblick auf Art. 680 Abs. 2 OR (zit. ExpertSuisse, Cash Pooling).

Fischer Roland/Genoud Pascal, Schrankenlose Drittsicherheiten im Konzern: Es geht auch bei Upstream Konstellationen, GesKR 2018, 172 ff.

Forstmoser Peter/Meier-Hayoz Arthur/Nobel Peter, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996.

Gauch Peter/Schluep Walter/Emmenegger Susan, Schweizerisches Obligationenrecht Allgemeiner Teil, Band II, 11. A., Zürich 2020.

Glanzmann Lukas, Die Auswirkungen des Covid-19-Solidarbürgschaftsgesetzes auf das Gesellschaftsrecht, SZW 2021, 265 ff. (zit. Glanzmann, Covid-19).

Glanzmann Lukas, Ereignisse nach dem Bilanzstichtag, in: Weber Rolf H. et al. (Hrsg.), Aktuelle Herausforderungen des Gesellschafts- und Finanzmarktrechts: Festschrift für Hans Caspar von der Crone zum 60. Geburtstag, Zürich 2017, 257 ff. (zit. Glanzmann, Bilanzstichtag).

Glanzmann Lukas, Ausgewählte Fragen im Zusammenhang mit Dividendenausschüttungen, in: Kunz Peter S./Arter Oliver/Jörg Florian S. (Hrsg.), Entwicklungen im Gesellschaftsrecht XII, Bern 2017, 84 ff. (zit. Glanzmann, Dividendenausschüttungen).

Glanzmann Lukas, Konzern-Kreditfinanzierungen aus Sicht der kreditgebenden Bank, SZW 2011, 229 ff. (zit. Glanzmann, Konzern-Kreditfinanzierungen).

Glanzmann Lukas, Sanierungsdarlehen, ZBJV 2010, 261 ff. (Glanzmann, Sanierungsdarlehen).

Glanzmann Lukas, Rangrücktritt oder Nachrangvereinbarung? Anwendungsbereiche, Ausgestaltung und Grenzen zweier ungleicher Instrumente der Mezzanine-Finanzierung, GesKR 2007, 6 ff. (zit. Glanzmann, Mezzanine-Finanzierung).

Glanzmann Lukas, Der Darlehensvertrag mit einer Aktiengesellschaft aus gesellschaftsrechtlicher Sicht, Ein Beitrag zur Finanzverantwortung des Verwaltungsrates unter Berücksichtigung des konzerninternen Darlehens, Diss. St. Gallen 1996 (zit. Glanzmann, Darlehensvertrag).

Glanzmann Lukas/Wolf Markus, Cash Pools und andere Konzernfinanzierungen vor neuen Herausforderungen, ST 2015, 131 ff. (Glanzmann/Wolf, Konzernfinanzierungen).

Glanzmann Lukas/Wolf Markus, Cash Pooling – Was ist noch zulässig?, GesKR 2014, 1 ff. (zit. Glanzmann/Wolf, Cash Pooling).

Glanzmann Lukas/Wolf Markus, Sanierung von Tochtergesellschaften, SJZ 2014, 1 ff. (zit. Glanzmann/Wolf, Sanierung).

Grünenfelder Marc, Absicherung von Bankkrediten durch Upstream-Sicherheiten, Diss. St. Gallen 2010 (= SSHW 287).

Handschin Lukas, Einige Überlegungen zum Cashpooling im Konzern, in: Wessner Pierre/Bohnet François (Hrsg.), Mélanges en l'honneur de Roland Ruedin, Basel 2006, 273 ff.

Hold Michael, Das kapitalersetzende Darlehen im schweizerischen Aktien- und Konkursrecht, Diss. St. Gallen 2000 (= St. Galler Studien 60).

Huber Ueli, Umqualifizierung von Darlehen im Konkurs einer Konzerngesellschaft?, SZW 2006, 282 ff.

Hünerwadel Patrick/Tranchet Marcel, Akquisitionsfinanzierungen, Finanzierung als Erfolgsfaktor bei Akquisitionen, in: Oertle Reinhard et al. (Hrsg.), M&A, Recht und Wirtschaft in der Praxis, Liber Amicorum für Rudolf Tschäni, Zürich 2010, 361 ff.

Jaques Charles, Subordination (postposition) et exécution, Le sort des créances subordonnées dans l'exécution forcée, ST 1999, 899 ff.

Jung Marcel R., Up- und cross-stream Darlehen im Konzern, GesKR 2016, 22 ff.

Jutzi Thomas, Unternehmensspenden: Zuständigkeit, Grenzen und Handlungsoptionen gemäss Schweizer Aktienrecht, recht 2017, 251 ff.

Knobloch Stefan, Die zivilrechtlichen Risiken der Banken in der sanierungsbedürftigen Unternehmung, Diss. St. Gallen 2006 (= SSHW 252).

Koller Alfred, Schweizerisches Obligationenrecht Allgemeiner Teil, 4. A., Bern 2017.

Kunz Peter V., Unternehmensfinanzierung sowie Konzernfinanzierung, in: Kunz Peter V./Jörg Florian S./Arter Oliver (Hrsg.), Entwicklungen im Gesellschaftsrecht V, Bern 2010, 45 ff.

Lorandi Franco, Sicherungsgeschäfte in der Insolvenz des Sicherungsgebers, AJP 2005, 1299 ff.

Maurer Matthias/Handle Marco, Pflichten und Verantwortlichkeiten der Revisionsstelle im Zusammenhang mit konzerninternen Darlehen, GesKR 2013, 287 ff.

Müller Karin, Eigenkapitalersetzende Darlehen, Habil. Bern 2015.

Neuhaus Markus/Watter Rolf, Handels- und steuerrechtliche Aspekte von Up-, Down- und Sidestream-Garantien, in: Kramer Ernst A./Nobel Peter/Waldburger Robert (Hrsg.), Festschrift für Peter Böckli zum 70. Geburtstag, Zürich 2006, 173 ff.

Orell Füssli Kommentar, Schweizerisches Obligationenrecht, in: Kren Kostkiewicz et al. (Hrsg.), 3. A., Zürich 2016, (zit. OFK OR-Bearbeiter/in, Art. XX, N YY).

Roth Jürg, Sanierungsdarlehen, Diss. Basel 2009 (= BStR A 93).

Rubli Armand, Sanierungsmassnahmen im Konzern aus gesellschaftsrechtlicher Sicht, Diss. Zürich 2002 (= SSHW 218).

Rusch Arnold F., Interzession im Interesse des Aktionärs, Sicherheitenbestellung für Verbindlichkeiten von Mutter- und Schwestergesellschaften in der Schweiz, Diss. Zürich 2004 (= ZStP 188).

Schärer Heinz, Die Vertretung der Aktiengesellschaft durch ihre Organe, Diss. Freiburg 1981.

Schenker Urs, Unternehmenskauf, Bern 2016.

Schwenzer Ingeborg/Fountoulakis Christina, Schweizerisches Obligationenrecht Allgemeiner Teil, 8. A., Bern 2020.

Sethe Rolf, Haftung für eine fehlerhafte Konzernfinanzierung, in: Portmann Wolfgang et al. (Hrsg.), Gedenkschrift für Claire Huguenin, Zürich/St. Gallen 2020, 423 ff.

Vogel Alexander, Kapitalersetzende „Sanierungs"-Darlehen im Konzern, Bemerkungen zum Urteil des Obergerichts des Kantons Zürich vom 13. Januar 1993, SZW 1993, 299 ff.

von Büren Roland, Schweizerisches Privatrecht, Bd. VIII/6, Der Konzern, Rechtliche Aspekte eines wirtschaftlichen Phänomens, Basel 1997.

von Büren Roland/Lüthi Bendicht, Sicherung von Krediten Dritter im Konzern, in: Emmenegger (Hrsg.), Kreditsicherheiten, Basel 2008, 55 ff.

von der Crone Hans Caspar, Aktienrecht, 2. A., Bern 2020.

von Greyerz Christoph, Kapitalersetzende Darlehen, in: Böckli Peter et al. (Hrsg.), Festschrift für Frank Vischer zum 60. Geburtstag, Basel 1983, 547 ff.

Waldburger Martin, Die „kleine Aktienrechtsrevision" (Teil 1), Neuerungen in den Bereichen Gründung, Organisation, Vertretung, GesKR 2007, 411 ff.

Widmer Christoph K., Die Liberierung im schweizerischen Aktienrecht, Diss. Zürich 1998 (= SSHW 184).

Zihler Florian, Eintragung zusätzlicher Tatsachen ins Handelsregister gemäss Art. 30 HRegV, GesKR 2010, 139 ff.

Zobl Dieter, Die Bankgarantie im schweizerischen Recht, in: Wiegand Wolfgang (Hrsg.), Personalsicherheiten, Bern 1997, 23 ff. (zit. Zobl, Bankgarantie).

Zobl Dieter, Sicherungsgeschäfte der AG im Interesse des Aktionärs, in: Gehrig Bruno/Schwander Ivo (Hrsg.), Banken und Bankrecht im Wandel, Festschrift für Beat Kleiner, Zürich 1993, 183 ff. (zit. Zobl, Sicherungsgeschäfte).

Zobl Dieter, Probleme der organschaftlichen Vertretungsmacht, ZBJV 1989, 289 ff. (zit. Zobl, Vertretungsmacht).